Prämienanleihen.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

genehmigt

von der Philosophischen Fakultät

der

Friedrich-Wilhelms-Universität

zu Berlin.

ACAD.
LUGD.BAT.
BIBL.

Von

Gustav Schreiber
aus Beeskow.

Tag der Promotion: 5. August 1914.

Referenten:

Prof. Dr. **Herkner.**

Prof. Dr. **Wagner.**

Emil Ebering, Berlin NW. 7, Mittelstr. 39.

Literatur.

Justi, von: Staatswirtschaft oder systematische Abhandlung aller ökonomischer und Cameral-Wissenschaften, die zur Regierung eines Landes erfordert werden. Zweyter Theil. Leipzig 1758.

Lotz: Handbuch der Staatswirtschaftslehre, III. Band, Erlangen 1822.

Bender: „Ueber den Verkehr mit Staatspapieren in seinen Hauptrichtungen" im Archiv für die civilistische Praxis. Achter Band. Heidelberg 1825.

Gönner, von: Von Staatsschulden, deren Tilgungs-Anstalten und vom Handel mit Staatspapieren. Erste Abtheilung. München 1826.

Nebenius: Der öffentliche Credit. Zweite Auflage. Erster allgemeiner Theil. Karlsruhe 1829.

Malchus, von: Handbuch der Finanzwissenschaft und Finanzverwaltung. I. Theil. Stuttgart und Tübingen 1830.

Fulda, F. C.: Der Staats-Credit. Tübingen 1832.

Baumstark, Edward: Staatswissenschaftliche Versuche über Staatscredit, Staatsschulden und Staatspapiere. Heidelberg 1833.

Jakob, von: Die Staats-Finanzwissenschaft, II. Auflage. Halle 1837.

Schmidt, Friedrich: „Ueber die Ursachen der Bewegung des Courses der Staatspapiere, über die Berechnung des Werthes derselben und die beste Zeit und Art, Staatspapiere zu kaufen und zu verkaufen" in: Deutsche Vierteljahrs-Schrift. Viertes Heft. Stuttgart und Tübingen 1839.

Volz: „Die Lotterie-Anlehen des Staates und ihr Einfluß auf die Gewerbe-Oekonomie" in: Zeitschrift für die gesammte Staatswissenschaft. Tübingen, Jahrg. 1845. Zweiter Band.

Oettinger, L.: „Das Großherzoglich Badische Lotterieanlehen von 1845" im Archiv der politischen Oekonomie und Polizeiwissenschaft, herausgegeben von Dr. Karl Heinrich Rau und Dr. Georg Hanssen. Neue Folge. Fünfter Band. Erstes Heft. Heidelburg 1846.

Lindenau, B. von: „Anderweite Bemerkungen in Betreff des Großherzoglich Badischen Lotterie-Anlehens vom Jahre 1845“ im Archiv der politischen Oekonomie und Polizeiwissenschaft, herausgegeben von Dr. Karl Heinrich Rau und Dr. Georg Hanssen. Neue Folge. Fünfter Band. Zweites Heft. Heidelberg 1846.

Dietzel, Carl: Das System der Staatsanleihen im Zusammenhang der Volkswirtschaft betrachtet. Heidelberg 1855.

Krug, Leopold: Geschichte der Preußischen Staatsschulden, im Auftrage seiner Erben herausgegeben von Dr. Carl Julius Bergius. Breslau 1861.

Wagner, Adolph: Die Ordnung des österreichischen Staatshaushaltes, mit besonderer Rücksicht auf den Ausgabe-Etat und die Staatsschuld. Wien 1863.

Hock, von: Die öffentlichen Abgaben und Schulden. Stuttgart 1863.

Rau, Karl Heinrich: Grundsätze der Finanzwissenschaft. Zweite Abteilung. V. Auflage. Leipzig und Heidelberg 1865.

Pfeiffer, Eduard: Die Staatseinnahmen. Zweiter Band. Stuttgart und Leipzig 1866.

Böhmert, V.: Lotterien und Prämienanleihen nach volkswirtschaftlichen Grundsätzen und Erfahrungen. Berlin 1869.

Guhl, Ernst, und Koner, Wilh.: Das Leben der Griechen und Römer. Berlin 1882.

Wagner, Adolph: Finanzwissenschaft. I. Teil. Leipzig 1883.

Schäffle, A.: „Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfes“ in: Zeitschrift für die gesammte Staatswissenschaft. 40ster Band. Jahrg. 1884.

Stein, Lorenz von: Lehrbuch der Finanzwissenschaft. V. Auflage. Zweiter Teil. Dritte Abteilung. Leipzig 1886.

Vührer, A.: Histoire de la Dette Publique en France. Tome Premier. Paris 1886.

Cohn, Gustav: System der Finanzwissenschaft. Stuttgart 1889.

Wagner, Adolph: Finanzwissenschaft. II. Teil. Leipzig 1890.

Marcinowski, F.: Das Lotteriewesen im Königreich Preußen. Berlin 1892.

Stacke, L.: Deutsche Geschichte. Bielefeld und Leipzig 1892.

Ashton, John: A History of English Lotteries. London 1893.

Vocke, Wilhelm: Die Grundzüge der Finanzwissenschaft. Leipzig 1894.

Schönberg, G. von: Handbuch der Politischen Oekonomie. Dritter Band (Erster Halbband). Tübingen 1897.

Groos, Karl: Die Spiele der Menschen. Jena 1899.

Sieghart, Rudolf: Die öffentlichen Glückspiele. Wien 1899.

Roscher, Wilhelm: System der Finanzwissenschaft. Fünfte vermehrte Auflage, bearbeitet von Otto Gerlach. Zweiter Halbband. Stuttgart 1901.
Sabath, Rudolf: Das Glücksspiel. Seine strafrechtliche und wirtschaftliche Bedeutung. Berlin 1906.
Trüstedt: Die Deutsche Kommunalbank. Berent, im Januar 1910.
— Dsgl. Zweite Bearbeitung.
Franzius: Die Kommunalbank in Theorie und Praxis. Hannover.
Eheberg, von: Finanzwissenschaft. Leipzig 1911.
Rönneberg, Wilhelm: Das Reichs- und Landes-Lotterie- und sonstige Glückspielstrafrecht im Gebiete der preußischen Lotteriegemeinschaft. Rostock 1911.
Heilfron, Ed.: Die Gesetzgebung über Geld-, Bank- und Börsenwesen. Berlin 1911.
Warschauer, Otto: Lotteriestudien. Berlin 1912.
Leroy-Beaulieu, Paul: Traité de la Science des Finances, 8me Edition, Tome Second. Paris 1912.

Veröffentlichungen überwiegend statistischen Charakters, Nachschlagewerke, Zeitungen.

Marcus, H.: Die Staats- und Privatlotterie oder Prämienanleihen. Leipzig 1860.
Salings Börsen-Papiere. Erster (allgemeiner) Teil. Berlin, Leipzig, Hamburg 1911.
Saling, A.: Die Norddeutschen Börsen-Papiere. Zweiter Jahrgang, 1868—1869. Berlin 1869.
— Die Börsen-Papiere. Zweiter Teil. Zweite Hälfte. Jahrg. 1870/71. Berlin 1872.
Salings Börsen-Papiere. Zweiter Teil. Berlin 1878.
— — Zweiter (finanzieller) Teil 1912/13. Berlin, Leipzig, Hamburg 1912.
Howe, F. W.: Der gegenwärtige und zukünftige Werth der wichtigsten europäischen Prämien-Anleihen. Berlin 1870.
Weiß, Herm.: Börsen- und Geschäfts-Handbuch. Basel und Leipzig 1883.
Neumanns Cours-Tabellen der Berliner Fonds-Börse. Jahrgänge 1893, 1897, 1901, 1906, 1911, 1912.

Annuaire des Valeurs admises à la Cote officielle de la Bourse de Paris 1912.
Le Recueil Financier 1913, Vingtième Année. Brüssel und Paris 1913.
Compaß, Finanzielles Jahrbuch für Oesterreich-Ungarn 1913. 46. Jg. I. Band. Wien 1912.
Geschäftsbericht pro 1912 des Crédit Foncier Egyptien.
Amtliches Kursblatt der Berliner Fondsbörse Nr. 145 vom 30. Juni 1913.
Handwörterbuch der Staatswissenschaften. Bd. I. Jena 1909.
— Band VI. Jena 1910.
Zitiert: Hdw. d. Staatsw.
Wörterbuch der Volkswirtschaft. Jena 1911.
Zitiert: W. d. Volksw.
Berliner Lokal-Anzeiger, 30. Jahrg. 1912.
Frankfurter Zeitung, 56. Jahrg. 1912.
Statuten des Crédit Foncier de France. Paris 1905.
Geschäftsbericht des Crédit Foncier de France pro 1912. Paris 1913.

Einleitung.

Einen hervorragenden Platz unter den dem Menschen innewohnenden Trieben nimmt anerkanntermaßen der Spieltrieb ein, von dessen Erscheinungsformen wiederum die Lust zum Glücksspiel, d. h. dem von mindestens zwei, in der Regel aber mehr Personen veranstalteten, in seinem Ausgang unberechenbaren Spiel um einen Gewinn, an erster Stelle steht.

Bereits bei den Völkern des Altertums bildete die Spielleidenschaft einen scharf ausgeprägten Charakterzug. Auf den Symposien der Griechen war das Hasardieren mit den Würfeln und den Astragalen gang und gäbe, und im alten Rom wurden, obgleich jedwedes Spielen um Geld strengstens untersagt war, nicht nur regelmäßig bei den Gelagen in Privatwohnungen, sondern auch in den öffentlichen Garküchen und Wirtshäusern untersten Ranges, den Popinen, Geldwetten entriert und die verschiedensten Hasardspiele betrieben, unter denen auch hier das Würfelspiel sich der größten Beliebtheit erfreute; Riesensummen wurden dabei verloren und gewonnen[1]. Die Germanen in den Zeiten vor der Völkerwanderung waren so leidenschaftlich dem Spiel ergeben, daß sie, wenn Hab und Gut verwürfelt war, sich nicht scheuten, die persönliche Freiheit einzusetzen[2].

Im Mittelalter wurde eifrigst dem Glücksspiel gehuldigt, und durch Jahrhundetre hindurch hat die Spielleidenschaft bis in die neuere und neueste Zeit bei allem sonstigen Wechsel der Kultur nicht nur sich erhalten, sondern, wenn nicht alle Anzeichen

---

1. Ernst Guhl und Wilh. Koner a. a. O. S. 353, 671, 672.
2. L. Stacke a. a. O. S. 66.

trügen, an Intensität zugenommen; wäre dem nicht so, dann hätten die Spielgelegenheiten nicht eine ständige Vermehrung erfahren können.

Früh schon ließ die Ausartung des Spiels eine zügellose, ungehemmte Fortentwicklung desselben als sittenverderbend, daher das staatliche Gemeinwesen gefährdend erkennen und gab den Anlaß zu gesetzlichen, die Spielfreiheit beschränkenden Maßnahmen teils zivilrechtlicher, teils strafrechtlicher Natur. Bereits um 200 v. Chr. bestand in Rom eine lex alearia, ein Würfelgesetz. Ferner sei erwähnt ein Senatsbeschluß, welcher das Spielen um Geld nur anläßlich bestimmter Kampfspiele gestattete, im übrigen aber es in jeder Form untersagte. Justinian beschränkte den Höchsteinsatz auf einen Solidus und verbot dem Klerus überhaupt das Spiel, ja auch das Zuschauen dabei. Im älteren deutschen Recht finden sich seit dem dreizehnten Jahrhundert zahlreiche Vorschriften, welche größtenteils darin übereinstimmen, daß sie das aus Gewinnsucht betriebene Spiel verbieten, das lediglich der Unterhaltung dienende dagegen gestatten, so das von Joachim II., Kurfürsten von Brandenburg, im Jahre 1565 erlassene Edikt, welches u. a. anordnete, „daß hinführo in unsern Landen keiner über 300 Gulden an baarem Gelde oder auf Kreide verspielen soll". Ende des fünfzehnten Jahrhunderts verbot das Baseler Sittenmandat das Spielen um einen zwei Schilling übersteigenden Einsatz. Die sächsische Polizei- und Kleiderordnung vom 23. April 1612 normiert den Maximaleinsatz auf einen Taler für den Adligen, zwölf Groschen für den vornehmen Bürger, vier Groschen für den Handwerker und einen Groschen für den Bauer und verordnet gleichzeitig, daß diese Sätze in einem Monat nur einmal verspielt werden dürfen, „sintemahl ein jeder seine Nahrung mit fleißiger Arbeit, nicht aber illicitis modis suchen soll"[3].

Im heutigen Deutschland kommt vom zivilrechtlichen Standpunkte aus der § 762 des Bürgerlichen Gesetzbuches für das

---

3. Sabath a. a. O. S. 2—10.

Deutsche Reich in Betracht, welcher besagt: „Durch Spiel und Wette wird eine Verbindlichkeit nicht begründet.“ Das Verwaltungsrecht hat die Materie unter mannigfachen Gesichtspunkten geregelt; es verbietet nicht die Glücksspiele als solche, sondern schreitet nur dann dagegen ein, wenn sie 1. an öffentlichen Orten, 2. gewerbsmäßig, 3. betrügerisch, 4. übermäßig seitens einer Person betrieben werden (Reichsstrafgesetzbuch §§ 284—286, 360, 361; Gewerbeordnung § 56 c). Gegen die Spielbanken erging in Deutschland ein Verbot durch das Reichsgesetz vom 1. Juli 1868, und am 31. Dezember 1872 wurden die letzten aufgehoben[4].

In Oesterreich, Finnland und Japan sind sämtliche Hasardspiele untersagt; das Spielen an bestimmten Orten verbieten England, Italien, Mexiko, die Niederlande, Norwegen und Rumänien; die Darbietung der Gelegenheit zu Glücksspielen bestrafen England, Finnland, Frankreich, Italien, Mexiko, die Niederlande, Oesterreich, Rumänien und die Schweiz[5].

Während so in aller Herren Ländern die Regierungen auf der einen Seite bestrebt waren das Glücksspiel einzudämmen, verschmähte man es auf der anderen nicht, aus der tief eingewurzelten Spielsucht für fiskalische Zwecke Gewinn zu ziehen. Der florentinische Staat hat im Jahre 1530 vermutlich den Anfang mit der Geldlotterie gemacht, die dann vielfach nachgeahmt wurde, mit größtem Erfolge in anderen italienischen Staaten und Städten. Die Klassenlotterie gelangte nach holländischem Muster 1610 in Hamburg, 1694 in England, 1699 in Nürnberg, 1703 in Preußen, danach in Dänemark, Hannover, Hessen, Mecklenburg-Schwerin, Frankfurt, Osnabrück und anderweitig zur Anwendung. Des gefährlicheren Zahlenlottos bediente sich im Jahre 1620 zum ersten Male der genuesische Staat, und im

---

4. W. d. Volksw., Artikel: Spiel, S. 910, 911.
5. Sabath a. a. O. S. 24—29.

achtzehnten Jahrhundert noch fand es Eingang in Frankreich und Deutschland[6].

Erwies sich der in Form der Lotterie und des Lottos an die Spielsucht gerichtete Appell als ein probates Mittel, um die Menschen zur Hergabe von Geld zu bewegen, trotzdem die Wahrscheinlichkeit eines gänzlichen Verlustes der Einsätze wesentlich größer war, als die eines Gewinns, um wieviel leichter mußte es dann sein, auf dem gleichen Triebe fußend, Darlehen zu erhalten! In der Tat hat denn auch die Finanzkunst hiervon profitiert, sie hat Lotterie und Anleihe kombiniert und die Lotterieanleihe — auch als Zinsenlotterie bezeichnet — oder, wie man sie heute gebräuchlicher nennt, die Prämienanleihe geschaffen.

Mit ihr haben sich im vorigen Jahrhundert hervorragende Finanztheoretiker und -praktiker eingehend beschäftigt, sie hat ihre Anhänger und ihre Gegner gefunden und den Anlaß zu scharfen Kontroversen gegeben. In der neueren Literatur dagegen ist es recht still über diesen Gegenstand geworden; wo er behandelt ist, wird ihm, wenigstens in deutschen Werken, meist nur ein kurzer Abschnitt gewidmet, und doch bildet gerade die Prämienanleihe einen sehr interessanten Anleihetyp, der wahrlich einer genaueren Betrachtung wert erscheint, um so mehr, als die Ansichten über seine Zweckmäßigkeit auch heute noch geteilt sind.

Es soll daher im Folgenden der Versuch gemacht werden, alles Wissenswerte über die Prämienanleihen zusammenzustellen, um daraus schließlich ein Urteil über ihre Verwendbarkeit in der Gegenwart zu gewinnen.

Begriff und Technik der Prämienanleihe.

Wenn Lorenz von Stein in seinem Lehrbuch der Finanzwissenschaft den Abschnitt über Lotterieanleihen und Lotterie-

---

6. W. d. Volksw., Artikel: Lotterie und Lotteriebesteuerung, S. 324.

tilgungen mit den Worten beginnt[7]: „Die Lotterieanleihen bilden eine besondere Art des Tilgungswesens, die aber, weil sie in der That weder jemals den von ihr erwarteten Effect, noch auch einen sonstigen Werth hat, nur ausnahmsweise vorkommt . . .“ und weiter das „eigentliche Wesen“ dieser Anleihen darin erblickt, daß sie „eine Rückzahlung der ausgegebenen Schuldtitel zum Paricourse neben der Verzinsung zu einem bestimmten Termin versprechen“, so wird man sich hiermit aus verschiedenen Gründen nicht einverstanden erklären können. Auf den „Effect“ und den „sonstigen Werth“ der Prämienanleihen ist noch an anderer Stelle zurückzukommen, hier interessieren nur die den Begriff berührenden Ausführungen, an denen zunächst die Einreihung der Lotterieanleihen in die Arten des Tilgungswesens zu bemängeln ist. Das genus proximum ist doch nicht das Tilgungswesen, sondern offenbar die Anleihe im allgemeinen, wie dies schon in der Bezeichnung zum Ausdruck kommt. Aus demselben Grunde ist auch die übrigens sehr selten zur Anwendung gelangte Benennung der Prämienanleihe als Zinsenlotterie[8] keine glücklich gewählte; sie verlegt, den Anleihecharakter vernachlässigend, den Schwerpunkt in die Lotterie. Werden gar die Obligationen der Prämienanleihe auf eine Stufe mit den Lotterielosen gestellt und die Unterschiede zwischen beiden, deren Vorhandensein zugegeben wird, als „nicht begriffswesentlich“ bezeichnet[9], so liegt hierin eine willkürliche Ausschaltung von Merkmalen, die eben gerade als unentbehrliche und wesentliche für die Begriffsbestimmung anzusehen sind. Ist es nicht ein fundamentaler Unterschied, wenn eine große Anzahl der Spieler in der Lotterie ihres Einsatzes ganz oder, falls es keine Nieten gibt, wenigstens teilweise verlustig geht, während die Gläubiger der Prämienanleihe sämtlich ihr eingezahltes Kapital zurückerhalten? Jedermann wird zugeben, daß die

---

7. a. a. O. S. 386.
8. Hdw. d. Staatsw., Bd. VI, S. 527.
9. Rönneberg a. a. O. S. 301.

Rückerstattung von Hingegebenem ein wesentliches Merkmal des Begriffs „Anleihe“ und von diesem nicht zu trennen ist. Mag man also der Prämienanleihe auch den Namen Zinsenlotterie oder Prämienlotterie beilegen, sie gehört deshalb doch nicht zu den Lotterien, sondern zu den Anleihen.

Das Wesen aller Lotterieanleihen soll nun nach v. Stein darin bestehen, daß neben der Verzinsung die Parirückzahlung zu einem bestimmten Termine erfolgt. Tritt man dieser Auffassung bei, so muß man alle überhaupt auf dem Wege der Verlosung zu tilgenden Anleihen unter denselben Begriff fassen, der alsdann indessen zu weit erscheint, weil er zu wenig Merkmale enthält bzw. solche fehlen, die für die präzise Begriffsformulierung nicht zu entbehren sind. Der wesentliche Unterschied zwischen den „verlosbaren“ Anleihen und den Prämienanleihen, daß bei jenen nur die Tilgung des Nominalkapitals, bei diesen aber die Verzinsung den Gegenstand der Lotterie bildet, macht eine scharfe Trennung beider erforderlich[10].

Ein Vergleich der in verschiedenen Zeitperioden von der Prämienanleihe gegebenen Definitionen läßt Differenzen erkennen, welche zum Teil offenbar darauf zurückzuführen sind, daß die Technik der Anleihe im Laufe der Zeiten gewechselt hat.

Einer der ältesten deutschen Finanzschriftsteller, welche sich mit dem Gegenstande befaßt haben, war Lotz. Er kennzeichnet die Prämienanleihen als Anleihen, „welche mit Lotterien verbunden sind, durch die den Gläubigern nach dem vom Glücksrade geleiteten Gange des Zufalls Prämien und Gewinnste versichert werden, welche die Regierungen ihren Gläubigern nur insofern zugestehen können, als diese dergleichen Schuldforderungen, solange sie das Glücksrad als zahlbar nicht auswirft, unverzinst lassen“[11]. Lotz subsumiert also richtig unter die Anleihen und hebt ferner mit Recht die den Gläubigern auf dem Wege der Verlosung zufallenden „Prämien und Gewinnste“ her-

10. Sieghart a. a. O. S. 233.
11. a. a. O. S. 426.

vor, deren Verteilung dem Anleiheschuldner durch Zinsersparnisse ermöglicht wird. Wenn er dabei den Gläubiger auf jeden Zinsgenuß verzichten läßt, bis seine Obligation zur Rückzahlung gezogen wird, so entspricht dies dem damaligen gangbarsten Modus der Prämienanleihe, nach welchem keine laufenden, jährlich oder in kürzeren Intervallen zahlbaren Zinsen, wie bei anderen Anleihen, vergütet wurden. Hätte Lotz aber unter den bis zum Erscheinen seines Werkes aufgenommenen Anleihen Umschau gehalten, so würde er doch auch auf solche gestoßen sein, deren Gläubiger jährlich ihre Zinsen erhielten. Seine Definition kann also, da sie nicht umfassend ist, vielmehr einen Teil der Prämienanleihen ausschließt, nicht befriedigen.

Korrekter ist acht Jahre später dieser Punkt von Malchus behandelt worden[12], welcher sagt, daß „die Zinsen entweder jährlich oder erst mit den Losen bezahlt werden". Die Prämien läßt er aus dem „Interusurium", dem Zwischenzins, hervorgehen.

Baumstark[13] unterscheidet für die Bildung der Gewinne vier Möglichkeiten: Der Schuldner oder, wie es in der angezogenen Abhandlung, da in ihr nur von Staatsschulden die Rede ist, heißt, der „Staat" hält

1. einen Teil des Kapitals und die ganzen Zinsen zurück, oder
2. er zahlt nur das Kapital aus, aber keine Zinsen, oder
3. er hält nur die Zwischenzinsen von den Kapitalzinsen, deren Auszahlung hinausgeschoben wird, zurück, oder
4. er zahlt nur einen Teil der Zinsen regelmäßig aus und behält den anderen Teil, sowie die Zwischenzinsen ein.

Am schlechtesten fährt der Gläubiger bei der ersten Form, denn im ungünstigsten Falle erhält er nicht nur keine Zinsen, sondern verliert obendrein noch einen Teil seines Kapitals. Diese noch recht rohe Anordnung läßt somit den Charakter einer regu-

12. a. a. O. S. 431.
13. a. a. O. S. 290.

lären Anleihe verschwinden und ist, nachdem die Technik der Prämienanleihen einmal ihre Anfangsstadien überschritten hatte, nirgends mehr anzutreffen. — Nicht viel besser steht es mit der zweiten Möglichkeit, die den Gläubiger ebenfalls jedweder Zinsen beraubt, während die dritte und vierte Kombination bei den neueren Anleihen abwechselnd zur Anwendung gelangt sind.

v. Jakob hat nur noch diese letzten beiden Modi angeführt[14]: „Die Gewinne werden bald dadurch möglich gemacht, daß der Staat die einfachen Zinsen erst bezahlt, wenn die Nummern der Obligationen gezogen werden und das dadurch entstehende Interusurium zu Prämien anwendet; bald dadurch, daß eine Summe, die der Staat sonst als Prämie für die Anleihe geben müßte, in Form von Gewinnen durch die Lotterie verteilt wird."

Den gleichen Standpunkt nehmen die auf Jakob folgenden Schriftsteller der nächsten zehn Jahre ein. So hebt Friedrich Schmidt hervor[15], daß „die Gläubiger im schlimmsten Falle immer etwas mehr als das Kapital zurückerhalten", und daß „die ganze Operation weiter nichts ist, als eine Berechnung der Zinsen, welche von dem in dieser Form erhobenen Kapitale außerdem zu geben gewesen wären und des Interusuriums". Volz betont[16], daß bei einer „redlichen und vollkommenen Anordnung" der Reinertrag aus Zinsen und Interusurium vollständig der Gesamtzahl der Gläubiger zugute kommen müsse, und Oettinger sagt[17]: „ein Lotterieanlehen ist dem Staate gegenüber nichts anderes, als ein gewöhnliches Anlehen", was doch ebenso eine Verzinsung involviert, wie es eine Kürzung am Kapital ausschließt.

Als rückständig erscheint daher v. Hock, der nahezu zwanzig Jahre später die Möglichkeit der Verwendung eines Teils des von jedem einzelnen eingelegten Kapitals zur Prämienbildung in

---

14. a. a. O. S. 574.
15. a. a. O. S. 88.
16. a. a. O. S. 398.
17. a. a. O. S. 79.

seine Definition aufgenommen hat[18]. Die Erklärung für dieses Zurückgehen auf eine veraltete, den Anschauungen seiner Zeit im allgemeinen nicht mehr entsprechende Einrichtung dürfte darin zu suchen sein, daß v. Hock als eifriger Gegner der Prämienanleihen deren schlechteste Seiten möglichst hervorzuheben trachtete.

In dem Hauptwerke Raus, eines seiner kompetentesten Zeitgenossen, wird diese Einrichtung nicht erwähnt. Rau sieht die übliche Anordnung der Lotterieanleihen darin, daß die ganze geliehene Summe in gleiche Teile zerlegt, für jeden Teil eine Obligation ausgegeben und von diesen Obligationen nach einem festgesetzten Plane in einer bestimmten Reihe von Jahren jährlich eine Anzahl ausgelost wird, wobei auf einige der gezogenen Stücke große, auf andere mittlere und kleinere Gewinne entfallen, während für die meisten nur „das Kapital samt den seit der Eröffnung der Anleihe angewachsenen einfachen Zinsen" ausbezahlt wird[19]. Er fügt hinzu, die auf ein Los fallende ganze Zahlung, gleichviel ob sie nur Kapital und aufgelaufene Zinsen oder auch einen Gewinn enthalte, werde — nicht passend — Prämie genannt, eine Bezeichnung, die sich nichtsdestoweniger bis in die Gegenwart erhalten hat und in den neuesten im Bankgewerbe benutzten Handbüchern anzutreffen ist[20].

Auch Böhmert, der die Materie eingehend behandelt, stellt fest, daß der Spielsatz nur aus Zinsen und Zinseszinsen bestehe[21].

Zwei Jahre später erfolgte eine Begriffsformulierung durch das deutsche Reichsgesetz betreffend die Inhaberpapiere mit Prämien vom 8. Juni 1871, welches die Prämienobligationen präzisiert als „auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen, in welchen allen Gläubigern oder einem Teile derselben außer der

---

18. a. a. O. S. 286.
19. a. a. O. S. 380.
20. Salings Börsen-Papiere 1911, I. Teil, S. 67.
21. a. a. O. S. 11.

Zahlung der verschriebenen Geldsumme eine Prämie dergestalt zugesichert wird, daß durch Auslosung oder eine andere auf den Zufall gestellte Art der Ermittelung die zu prämiierenden Schuldverschreibungen und die Höhe der ihnen zufallenden Prämie bestimmt werden sollen“[22].

Aus den Worten „außer der Zahlung der verschriebenen Geldsumme“, welche offenbar auf alle Gläubiger zu beziehen sind, ergibt sich, daß jeder Teilnehmer seine Einlage zurückerhält, während die Aufnahme der Beschränkung, daß die Prämie auch nur einem Teile der Gläubiger zugesichert werden kann, die Form, nach welcher die gesamten Zinsen zur Ausspielung kommen, wieder als möglich voraussetzt.

Trotz dieses Gesetzes war eine vollkommene Einigkeit über den Begriff unter den späteren Schriftstellern nicht erzielt, und einer unter ihnen, Roscher[23], legt nochmals die primitivste Technik zugrunde, indem er wieder gleich v. Hock den Fall setzt, daß ein Teil des dem Gläubiger zurückzuzahlenden Kapitals auf das Glücksspiel verwendet wird; im übrigen bestimmt er hierzu entweder einen Teil der Zinsen oder nur das Interusurium.

Die anderen nach Erlaß des Gesetzes erschienenen Definitionen stimmen darin überein, daß sie unter allen Umständen dem Gläubiger die Rückzahlung seiner vollen Einlage gesichert wissen wollen und weisen in diesem Punkte nur gewisse unwesentliche Nüanzierungen auf. So sagt Vocke[24], daß die Nieten, das sind die mit dem kleinsten Betrage gezogenen Obligationen, den „Kapitalersatz, manchmal auch nebst einer kleinen Zinsabfindung“ gewähren, Adolph Wagner[25], ebenso später Eheberg[26], daß das Kapital „meist“ al pari, Sieghart[27], daß es „mindestens“ zum Nennwerte ausgezahlt werde. Die Zinsen

22. Heilfron a. a. O. S. 106.
23. a. a. O. S. 301.
24. a. a. O. S. 396.
25. In Schönbergs Handbuch 1897, III. Bd., S. 818.
26. a. a. O. S. 486.
27. a. a. O. S. 233.

werden nach den genannten vier Schriftstellern — auch darin gehen sie einig — entweder ganz oder teilweise in Prämien bezahlt. Im ersten Falle pflegt man die Anleihen „unverzinsliche“ zu nennen, im zweiten, wo die Obligationen dann laufende Zinskupons tragen, „verzinsliche“[28]. Die unverzinslichen Prämienanleihen lassen natürlich größere Mittel für die Gewinne verfügbar, als die verzinslichen, und der Gesamtbetrag der Gewinne ist, da er direkt von den Zinsen abhängt, indirekt auch vom Emissionsbetrage der Anleihe abhängig[29]; je kleiner die aufgenommene Anleihe, desto niedriger, je größer, desto höher stellt sich die Summe der Prämien. Außerdem wirkt auf diese der Zinsfuß und bei den verzinslichen Anleihen die Höhe der regelmäßig effektiv ausbezahlten Zinsen.

Meistens werden die Prämienanleihen in Serien oder Abteilungen und in einzelne Nummern eingeteilt[30]. Die Tilgung geschieht dergestalt, daß in der sog. „Serienziehung“ zunächst das Los die zurückzuzahlende Serie, oder auch mehrere Serien, bestimmt, und in der nachfolgenden „Nummern-, Prämien- oder Gewinnziehung“ die einzelnen Obligationen mit den ihnen zufallenden Beträgen ausgelost werden. Die einmal gezogenen Nummern nehmen in der Regel an weiteren Ziehungen nicht mehr teil[31]. Die Obligationen der in der Serienziehung ausgelosten Serien, die sog. „Serienlose“, werden im Marktverkehr oft bedeutend höher bezahlt, als die übrigen Stücke derselben Anleihe, und zwar richtet sich die Bewertung nach der Zahl und Höhe der in der Nummernziehung zu erwartenden Gewinne[32]. Die Tilgungsdauer, die Anzahl der im Jahre stattfindenden Verlosungen, der Nominalbetrag jeder Obligation, die Höhe der Einzelgewinne und deren Verteilung auf die Ziehungen, die Termine der Auszahlung der gezogenen Stücke, der Zinsfuß und

28. Ad. Wagner in Schönbergs Handbuch 1897, III. Bd., S. 818.
29. Salings Börsen-Papiere 1911, I. Teil, S. 67.
30. Eheberg a. a. O. S. 486.
31. Sieghart a. a. O. S. 233.
32. Ebd. S. 234.

die Fälligkeit der Zinsen bei den verzinslichen Anleihen bieten die Möglichkeit zu den verschiedensten Kombinationen, und die Praxis weist in diesen Beziehungen auch eine große Mannigfaltigkeit auf.

Die Tilgungsdauer ist für den Schuldner wie für den Gläubiger von Bedeutung. Je kürzer dieselbe, desto größere, je länger, desto kleinere Summen sind jährlich für die Tilgung aufzubringen. Der Gläubiger wird um so größere Chancen haben, daß seine Obligation noch zu seinen Lebzeiten gezogen wird, je weniger Jahre für die Tilgung der Anleihe vorgesehen sind, während andererseits ein sehr weit hinausgeschobener Schluß der Amortisation die Möglichkeit näher bringt, daß das Los erst nach dem Tode des Erwerbers herauskommt.

Die Zahl der jährlichen Ziehungen ist wichtig für das Interesse des Publikums an der Anleihe, deren Beliebtheit und Klassierung. Das Interesse wird naturgemäß am stärksten kurz vor der Ziehung sein und daher, wenn diese sich mit nicht zu langen Zwischenräumen wiederholt, stets rege erhalten werden. Wenn sich die Prämienobligationen im allgemeinen bereits in festeren Händen befinden, als dies mit Papieren ohne Lotteriechancen der Fall zu sein pflegt, so wirkt die Häufigkeit der Ziehungen noch im Besonderen einem Verkauf entgegen. Obligationen mit nur sehr wenigen Ziehungen im Jahre werden oft unmittelbar vor der Ziehung gekauft, um gespielt und nach derselben, falls nicht gezogen, wieder veräußert zu werden. Häufigere Ziehungen machen ein derartiges Verfahren schon wegen der mit Kauf und Verkauf verknüpften Kosten unräsonnabel.

Der Nominalbetrag der einzelnen Stücke hat Einfluß darauf, welche Volksschichten sich an der Anleihe beteiligen; je geringer er ist, desto leichter ist der Erwerb auch für weniger Begüterte, desto stärker die Demokratisierung der Anleihe.

Die Höhe der Einzelgewinne bildet einen der Faktoren, welche für den Reiz, den die Anleihe auf das Publikum ausübt, bestimmend sind. In dieser Beziehung hat die Erfahrung ge-

lehrt, daß wenige aber große Gewinne mehr anreizen als viele kleine. Abgesehen davon aber ist die Einwirkung auf die Einkommensverteilung zu berücksichtigen, wovon noch später zu handeln sein wird. Für den Schuldner ist die Höhe der einzelnen Gewinne einer Ziehung bedeutungslos, für ihn spielt nur ihre Summe eine Rolle[33], ebenso wie die Verteilung dieser Endsummen auf die verschiedenen Ziehungen. Eine rationale Finanzpolitik wird darauf Bedacht nehmen müssen, daß die Last möglichst gleichmäßig auf die einzelnen Tilgungsjahre verteilt und nicht etwa die Hauptleistung für eine ferne Zukunft, deren Ansprüche an die Finanzen nicht vorauszusehen sind, aufgespart wird. — Den Gläubiger interessiert wiederum die Verteilung der einzelnen Prämien, und ein dies berücksichtigender, geschickt aufgebauter Verlosungsplan, der beispielsweise nicht die größten Gewinne sämtlich in die ersten Ziehungen verlegt, sondern die Prämien mit den Jahren steigen läßt, wird wesentlich zu dauernder Beliebtheit der Anleihe beitragen.

Dem Auszahlungstermin der gezogenen Titres wird von deren Inhabern in der Regel wenig Aufmerksamkeit geschenkt; für den Schuldner ist seine Hinausschiebung gleichbedeutend mit einem Zinsgewinn.

Denselben den Finanzen des Schuldners günstigen Erfolg hat es, wenn die Auszahlung der regelmäßigen Zinsen der verzinslichen Prämienanleihen nur einmal jährlich geschieht, während andererseits der Mehrzahl der Gläubiger halb- oder vierteljährliche Zinstermine lieber sein werden.

Der Prozentsatz dieser regulär zur Ausschüttung kommenden Zinsen muß, da ja ein Teil der Zinsen in Prämienform gezahlt wird, niedriger sein, als der Zinsfuß gleichzeitiger gewöhnlicher Anleihen. Je geringer er ist, desto höher können entweder die Gewinne ausfallen, oder desto größer kann der Nutzen sein, den der Schuldner aus der Anleihe zieht. Ein

33. Sieghart a. a. O. S. 235.

hoher Zinsfuß wird natürlich, wenn nicht die Prämien zu offensichtlich darunter leiden, die Käufer anlocken.

Ein Rückblick auf das Gesagte ergibt, wenn man von dem bereits als obsolet gekennzeichneten Falle einer zum Zwecke der Prämienbildung vorgenommenen Kapitalskürzung absieht, als besondere, die Prämienanleihe von anderen Anleihen unterscheidende Merkmale die folgenden:

1. Hinausschiebung der Auszahlung der Zinsen oder eines Teils derselben bis zur Rückzahlung des Kapitals.
2. Bildung von Prämien aus den aufgeschobenen Zinsen und den ersparten Zwischenzinsen.
3. Rückzahlung des Kapitals gleichzeitig mit der Prämienzahlung auf Grund planmäßiger Auslosung.

Es läßt sich somit definieren: „Eine Prämienanleihe ist eine auf dem Wege planmäßiger Verlosung rückzahlbare Anleihe, bei welcher die Zinszahlung ganz oder zum Teil erst mit der Rückzahlung des Kapitals erfolgt, indem die Zinsen, deren Auszahlung hinausgeschoben wird, nebst den ersparten Zwischenzinsen in Form von planmäßig festgelegten Prämien sämtlichen oder einem Teile der jeweilig ausgelosten und zur Rückzahlung kommenden Obligationen zugeschlagen werden."

Geschichtlicher Ueberblick über die Prämienanleihen.

Welcher findige Kopf die Kombination von Lotterie und Anleihe erdacht, wo die Wiege der Prämienanleihe gestanden hat, ist mit Sicherheit nicht ergründet worden. Merkwürdigerweise scheint man aber das Heimatland nicht in Südeuropa, wo doch, wie besonders in Italien, viele Glücksspiele ihren Ursprung genommen, sondern im nüchternen, kühlen Norden suchen zu müssen[34]. In England war es[35], wo die Regierung, durch den guten finanziellen Erfolg vieler, bis in die Zeit Elisabeths zurück-

34. Sieghart a. a. O. S. 237.

reichender Privatlotterien ermutigt, im Jahre 1694 zum ersten Male eine Prämienanleihe von einer Million Pfd. Sterl., eingeteilt in Lose von je 10 Pfd. Sterl., aufnahm. Die Losbesitzer hatten ein Anrecht auf sechzehnjährige Annuitäten, für welche die erforderlichen Summen einem aus gewissen Salz- und Bierabgaben bewilligten jährlichen Fonds von 140 000 Pfd. Sterl. entnommen wurden. Die Nieten betrugen zehn Prozent vom eingezahlten Betrage, die Gewinne, zweitausendfünfhundert an der Zahl, stiegen bis tausend Pfd. Sterl. im Jahre. Wie sehr das Geld damals benötigt wurde, geht daraus hervor, daß auf antizipierte Bareinzahlungen 14 Prozent vom Zahlungstage bis zum 29. September 1694 vergütet wurden[36].

Drei Jahre später wurde, ebenfalls unter Wilhelm III., um einstweilen bei England zu bleiben, eine neue Prämienanleihe von 1 400 000 Pfd. Sterl., bestehend aus 140 000 Zehnpfundlosen, mit 3500 Gewinnen von zehn bis tausend Pfd. Sterl. und 136 500 Nieten, genehmigt. Die Inhaber der Nieten, sowie von zweitausendachthundert mit Prämien von 10 Pfd. Sterl. gezogenen Losen erhielten ihre 10 Pfd. Sterl. zurück, außerdem Zinsen darauf seit dem 24. Juni 1697[37].

Nach dieser Anleihe machte sich eine Gegenströmung gegen Lotterien und alle damit verbundenen Operationen bemerkbar, die schließlich in einem Ende 1699 erlassenen Gesetze zum Ausdruck kam, welches Lotterien jeder Art als gemeinschädlich brandmarkte und alle diesbezüglichen Konzessionen für ungültig erklärte[38].

Im Jahre 1710 indessen kehrte man wieder zu dem so erprobten Mittel der Geldbeschaffung zurück; es wurde eine Prämienanleihe von 1 500 000 Pfd. Sterl. — Lose zu 10 Pfd. Sterl. mit Anrecht auf Annuitäten für zweiunddreißig Jahre, Nieten

---

35. Lorenz v. Stein sagt irrtümlich: „England kennt die Lotterieanleihe überhaupt nicht“ (a. a. O. S. 387).
36. Ashton a. a. O. S. 49.
37. Ebd. S. 49, 50.
38. Ashton a. a. O. S. 51.

von 14 Schilling, Gewinne in Höhe von 5 bis 1000 Pfd. Sterl. — negoziiert.

In den noch folgenden vier Regierungsjahren der Königin Anna wurden sechs weitere Prämienanleihen zustande gebracht, davon zwei im Jahre 1711: die eine im Betrage von 1 500 000 Pfund Sterling, Stücke von 10 Pfd. Sterl., rückzahlbar in 32 Jahren zuzüglich sechs Prozent halbjährlich fälliger Zinsen, mit Gewinnen von insgesamt 428 570 Pfd. Sterl. plus Zinsen zum selben Satze; die andere über 2 000 000 Pfd. Sterl., Lose von 100 Pfd. Sterl., Prämien zwischen 10 und 135 Pfd. Sterl. — 602 200 Pfd. Sterl. im ganzen — mit sechs Prozent Zinsen. Das Jahr 1712 brachte ebenfalls zwei solcher Anleihen von je 1 800 000 Pfd. Sterl., Stücke von 10 bzw. 100 Pfd. Sterl., Rückzahlung innerhalb 32 Jahren mit sechs Prozent Zinsen, 1713 und 1714 je eine von 500 000 und 1 400 000 Pfd. Sterl., die mit vier resp. fünf Prozent Zinsen in 32 Jahren getilgt wurden, und deren Abschnitte über 10 Pfd. Sterl. lauteten.

Während das private Lotteriewesen in den nächsten Jahren in höchster Blüte stand, vermochte der Staat auf diese Einnahmequelle zu verzichten und schritt erst im Jahre 1719 unter Georg I. wieder zur Ausgabe von zwei Prämienanleihen im Betrage von je 500 000 Pfd. Sterl., deren erste vier Prozent Zinsen bis zum Rückkauf durch das Parlament trug, wogegen die zweite wiederum in 32 Jahren amortisiert sein mußte. Beide bestanden aus 168 665 Losen von 3 Pfd. Sterl., so daß für jede ein Totalbetrag von 505 995 Pfd. Sterl. einging, wovon 5995 Pfd. Sterl. für den Lotteriedienst Verwendung fanden[39].

Die Prämienanleihen hatten damit in England ihr Ende erreicht, obschon noch mancherlei staatliche Lotterien veranstaltet wurden, bis endlich durch Parlamentsbeschluß vom 28. Juni 1802 die Aufhebung aller Glücksspiele erfolgte[40] und damit für

---

39. Ashton a. a. O. S. 51—55.
40. Böhmert a. a. O. S. 58.

den englischen Staat eine Jahreseinnahme von 250 000 bis 300 000 Pfd. Sterl. aufhörte[41].

In Frankreich wurde das Glücksspiel zum ersten Male zur Zeit Ludwigs XIV., unter dem Ministerium Chamillard, dem Mechanismus der öffentlichen Schuld eingefügt[42]. Ein Dekret vom 11. Mai 1700 genehmigte eine königliche Lotterie, welche 400 000 Lose von je zwei Louisdor umfaßte, für deren Gegenwert 500 000 Livres Leibrenten geschaffen und 475 Bargewinne in verschiedener Höhe verteilt werden sollten. Diese Kombination scheint wenig Anklang gefunden zu haben, denn am 3. November desselben Jahres wurde die Anzahl der Lose um 225 000 vermindert und die Gewinnchance entsprechend herabgesetzt. Ebenso abfällig wurden zwei ähnliche Emissionen vom Dezember 1705 aufgenommen, die eine mit Losen von nur 20 Sous, die andere mit solchen von 10 Livres, beide mit Gewinnen in Bar und Leibrenten; der Termin der Ziehung mußte zweimal hinausgeschoben werden. Dagegen erfreute sich eine im August 1717 zwecks Tilgung der Staatsnoten eröffnete Ausspielung guten Zuspruchs. Die Lose waren über 25 Sous ausgestellt, die Ziehung mußte allmonatlich stattfinden, die Gewinner hatten einen dem Werte ihres Gewinns entsprechenden Betrag in Staatsnoten einzuliefern und erhielten dagegen außer einer Barprämie einen Vertrag über eine Leibrente in Höhe der Zinsen der zurückgezahlten Noten.

Am 15. Februar 1724 wurde der Compagnie des Indes das alleinige Privileg verliehen, Lotterien zu veranstalten, deren Gewinne in Bargeld, Aktien der Gesellschaft oder Leibrenten bestanden. — Im Dezember 1737 wurde behufs Rückzahlung der auf dem Pariser Rathaus lastenden Schulden eine Lotterie von 10 Millionen — Lose über 1 Livre 5 Sous, Gewinne zu einem Drittel in Leibrenten, zu zwei Dritteln in Bar — veranstaltet, die

---

41. Ashton a. a. O. S. 277.

42. Die französische Entwicklung bis zum Jahre 1799 ist im Anschluß an Vührer (a. a. O. S. 191 ff.) dargestellt.

etwa zwei Jahre darauf mit einer anderen in doppelter Höhe, der teilweisen Tilgung der Staatsschuld dienenden vereinigt wurde.

Als später die Teilnahme am österreichischen Erbfolgekriege Frankreich große finanzielle Opfer auferlegte, griff man wiederum zu dem so bewährten Mittel der Geldbeschaffung und emittierte im Januar, Februar und November 1743 zwei Prämienanleihen von je neun Millionen und eine von 15 600 000 Livres. Besonderes Interesse verdient die Einrichtung der beiden ersten dieser Anleihen, bei der außer den üblichen Leibrenten auch die Tontine eine Rolle spielte. Die Anzahl der ausgegebenen Titres belief sich beide Male auf dreißigtausend, jedes Stück über dreihundert Livres, die zur Hälfte sofort, zur Hälfte erst bei der Ziehung zu bezahlen waren. Von den ausgesetzten neuntausend Gewinnen bestanden viertausend in barem Gelde und variierten zwischen 500 und 100 000 Livres, restliche fünftausend in Leibrenten zwischen 36 und 4000 Livres Jahreseinkommen. Jedes der einundzwanzigtausend Lose, welche nicht mit einem der eben erwähnten Gewinne gezogen wurden, gewährte ein Anrecht auf eine Leibrente von 15 Livres in Tontinenform. Die Tontine war nach dem Alter der Teilnehmer in fünfzehn Klassen geteilt, jede Klasse erhielt eine Gesamtrente von 21 000 Livres und zerfiel in sieben Unterabteilungen von je 3000 Livres Rente. Trat unter den Mitgliedern einer solchen Unterabteilung ein Todesfall ein, so fiel der Anteil des Verstorbenen den Ueberlebenden zu; starb der letzte, so ging der noch vorhandene Rest an den Staat über. Die Erträgnisse der Renten waren unpfändbar. Auch nicht naturalisierte Ausländer, selbst wenn sie ihren Wohnsitz nicht in Frankreich hatten, konnten Lose erwerben und in den Genuß der ihnen zufallenden Renten treten. — Die Novemberemission bestand aus 24 000 Losen zu 650 Livres und hatte 3000 Gewinne im Gesamtwerte von drei Millionen, die kleinsten zu 800, die Hauptgewinne zu 100 000 Livres. Die Nieten waren in zehn Jahren mit 65 Livres jährlich zurückzuzahlen.

Vier Jahre darauf folgte eine neue Prämienanleihe von 30 Millionen, Stücke von 500 Livres, Tilgung innerhalb zwölf

Jahren durch einmalige jährliche Verlosung, 3300 Prämien von 700 bis 100 000 Livres. Die Gläubiger erhielten vier Prozent Zinsen, die aber erst mit den gezogenen Stücken ausgezahlt wurden. Im nächsten Jahre, 1748, wurden zwanzig Millionen zu fast gleichen Bedingungen geliehen, nur daß die Haupttreffer sich auf 140 000 Livres beliefen.

Nach einer neunjährigen Pause fanden die Prämienanleiheoperationen erneute Verwendung im Jahre 1757, wo mittelst zweier Anleihen sechsunddreißig bzw. vierzig Millionen aufgenommen wurden. Die Obligationen der ersten Anleihe lauteten über 600 Livres und waren in zwölf Jahren durch Auslosung zu tilgen, wobei jeder zur Rückzahlung aufgerufenen Obligation als Zinsentschädigung fünf Prozent für jedes bis dahin verflossene Jahr zugeschlagen wurden. Die ersten neun Ziehungen waren mit Prämien von 680 bis 50 000 Livres ausgestattet, für die zehnte und elfte stiegen die Hauptgewinne auf 60 000 und für die zwölfte Ziehung auf 100 000 Livres. — Die Vierzigmillionenanleihe bestand aus Abschnitten von 800 Livres, rückahlbar mit 1120 Livres durch sukzessive Zahlungen im Verlaufe von elf Jahren. Die Summe aller Gewinne betrug 3 830 000 Livres; die kleinsten waren für alle Ziehungen mit 100 Livres festgesetzt, während die größten wieder mit den Jahren stiegen und die Höhe von 10 000 Livres für die ersten drei Jahre, 12 000 Livres für das zweite Triennium, 15 000 Livres für die folgenden drei Jahre und 30 000 Livres für das letzte Jahr erreichten.

Während der nächsten zwanzig Jahre fand in Frankreich keine Neuemission von Prämienanleihen statt, und erst Necker und Calonne ließen diese wieder aufleben.

Den Anfang der Neckerschen Finanztransaktionen bildete im Jahre 1777 eine Anleihe von vierundzwanzig Millionen in Obligationen von 1200 Livres. Die Festsetzung des Erträgnisses, welches den Besitzern dieser Obligationen zustand, erfolgte durch zwei Ziehungen, deren Gewinne teils in Leibrenten von 150 bis 50 000 Livres, teils in ewigen Renten von je 48 Livres bestanden,

so daß die Stücke, denen Leibrenten zufielen, mindestens 12½ %, im günstigsten Falle aber 4166⅔ % brachten, während diejenigen, welche ewige Renten erhielten, sich mit 4 % verzinsten. Der Gesamtaufwand an Zinsen für die vierundzwanzig Millionen stellte sich auf etwa 7½ Prozent.

Im selben Jahre brachte Necker eine weitere Anleihe von fünfundzwanzig Millionen in 1000 Livres-Stücken heraus, die dadurch besonders gekennzeichnet war, daß sie, entgegen den damaligen Gepflogenheiten, keine Zinsen brachte, also die Obligationen, auf welche bei der Verlosung keine Prämien fielen, nur mit ihrem Nominalkapital zurückgezahlt wurden. Die Leistung des Staates während der sieben Tilgungsjahre kam tatsächlich einer Verzinsung des geliehenen Kapitals mit etwa sechs Prozent gleich, d. h. die Anleihe war zu Bedingungen geschlossen, die unter den damaligen Verhältnissen als für den Schuldner äußerst vorteilhafte bezeichnet werden mußten.

Nicht ganz so günstig stellte sich für den Staat die im Oktober 1780 negoziierte Prämienanleihe von sechsunddreißig Millionen — Lose über 1200 Livres, rückzahlbar mit 1500 Livres in neun Jahren, Prämien von 300 bis 200 000 Livres —, denn die Leistung an die Gläubiger lief hierbei auf eine nahezu siebenprozentige Verzinsung ihrer Einlagen hinaus.

Die letzte Prämienanleihe unter dem Ministerium Necker wurde im Herbst 1783 emittiert. Sie belief sich auf vierundzwanzig Millionen, eingeteilt in 60 000 Obligationen von 400 Livres, die in acht Jahren zu tilgen waren, bei der Rückzahlung fünf Prozent Zinsen auf das ursprünglich eingezahlte Kapital empfingen und außerdem die Chance boten, Gewinne von 420 bis 100 000 Livres zu machen. Der reelle Zinsfuß der Anleihe kalkulierte sich für den Staat auf mehr als neun Prozent.

Aus der kurzen und wenig ruhmreichen Tätigkeit Calonnes ist nur eine Prämienanleihe von dreißig Millionen in ewigen vierprozentigen Renten zu verzeichnen, die 1786 im Namen der Stadt Paris aufgenommen, in Wirklichkeit aber für den Tresor abgeschlossen wurde. Die über je 1000 Livres ausgestellten

Schuldverschreibungen nahmen unabhängig von dem garantierten Zins von vier Prozent an einer Ausspielung von 7 500 000 Livres in Prämien zwischen 500 und 300 000 Livres, die am Schlusse des ersten Jahres nach Emission der Anleihe zahlbar waren, teil, und der Tresor hatte unter Berücksichtigung dieser Lotterie fünf statt vier Prozent Zinsen zu zahlen.

Erst nach dreizehnjähriger Pause, unter dem ersten Konsul, ist dann wieder eine Prämienanleihe anzutreffen. Bonapartes erster Finanzakt bestand in der Aufhebung der unter dem Direktorium auferlegten Zwangsanleihe von hundert Millionen. Zum Dank dafür bot ihm die Pariser Handelswelt ein Darlehen von zwölf Millionen an, welches er akzeptierte; es wurde mit einer Lotterie in 20 000 Losen, für die Prämien von 350 bis 120 000 Francs ausgesetzt waren, verbunden.

Seitdem waren die Prämienanleihen im eigentlichen Sinne aus den finanziellen Operationen des französischen Staates ausgeschaltet. Allerdings trat im Jahre 1821 nochmals die Lotterie in Verbindung mit den Staatsschulden auf; es wurden nämlich sechsprozentige Annuitäten durch Auslosung getilgt und dabei zwei Prozent des Zinses zur Bildung von Prämien verwandt[43].

Durch das mit dem 1. Januar 1836 in Kraft getretene Gesetz vom 21. April 1832 wurden in Frankreich die Staatslotterien und durch Gesetz vom 21. Mai 1836 auch die Privatlotterien aufgehoben. Das zweiterwähnte Gesetz besagt in seinem ersten Artikel kurz und bündig: „Die Lotterien jeder Art sind verboten“ (Les loteries de toute espèce sont prohibées), und spezifiziert dann in Artikel II als Lotterien: Verkäufe von Immobilien und Mobilien oder Waren, welche auf dem Wege der Verlosung ausgeführt werden oder mit Prämien oder anderen dem Zufall verdankten Gewinnen verbunden sind und im allgemeinen alle Operationen, die dem Publikum angeboten werden, um die Hoffnung auf einen durch das Los zu erlangenden Gewinn entstehen zu lassen. Der dritte und vierte Artikel setzen für die

43. Volz a. a. O. S. 388.

Uebertretung des Gesetzes empfindliche Strafen fest. Nach Artikel V fallen nicht unter das Gesetz die ordnungsmäßig autorisierten, zum Zwecke der Wohltätigkeit oder der Förderung der Künste veranstalteten Lotterien beweglicher Gegenstände. Ferner werden durch das Gesetz von 1836 nicht betroffen die durch besondere Gesetze autorisierten Prämienanleihen der Stadt Paris, gewisser anderer Städte und des Crédit Foncier de France[44].

Paris hat, so oft es Kredit in Anspruch nahm, verzinsliche Prämienobligationen emittiert und auf diesem Wege, wie die nachfolgende Zusammenstellung zeigt, in den Jahren 1865 bis 1912 die beträchtliche Summe von 2 593 836 000 Francs aufgenommen[45].

Emissionsjahr	Zinsfuß %	Totalbetrag Francs	Nominalbetrag d. einzeln. Oblg. Francs	Tilgungsdauer Jahre	Ziehungen jährlich
1865	4	270 000 000	500	59	4
1871	3	350 000 000	400,100	74	4
1875	4	220 000 000	500	75	4
1876	4	120 000 000	500	72	4
1892	2½	200 000 000	400,100	75	4
1894/96	2½	169 000 000	400,100	75	4
1898	2	344 836 000	500,125	75	4
1899	2	165 000 000	500,125	79	4
1904	2½	170 000 000	500,100	75	4
1905	2¾	100 000 000	400,100	35	2
1910	2¾	45 000 000	400,200	68	2
1910	3	235 000 000	400,100	71	6
1912	3	205 000 000	300	39	12
		2 593 836 000			

Die sonstigen Details dieser Emissionen bieten viel Uebereinstimmendes, wie den stets unter pari normierten Zeichnungspreis, die Staffelung der Einzahlungen, in jeder Ziehung einige

44. Böhmert a. a. O. S. 47, 48, 56, 57.

45. Die einzelnen Daten sowie die der weiter aufgeführten französischen Prämienanleihen sind dem „Annuaire des Valeurs admises à la Cote officielle de la Bourse de Paris 1912“ entnommen.

verlockende, große Gewinne. Als typisches Beispiel mögen hier die näheren Bedingungen der Anleihe von 1912 Raum finden. Der Emissionspreis betrug pro Obligation 285 Francs, zahlbar in zwölf Raten, deren erste von nur 10 Francs bei der Zeichnung fällig war, während die übrigen elf von je 25 Francs auf die Zeit zwischen dem 15. September 1912 und 15. September 1915 verteilt sind. Zeichnungen auf eine, zwei und drei Obligationen mußten als „irréductibles" voll zugeteilt werden. Da die erste Ziehung auf den 5. Juli 1912 gelegt wurde, die zweite Einzahlung aber erst zwischen dem 15. und 30. September 1912 zu leisten war, so gewährte die Subskriptionszahlung von 10 Francs bereits das Anrecht auf Teilnahme an drei Ziehungen. Die Hauptgewinne betragen für die Ziehungen im Januar und Juli je 200 000 Francs, im März, Mai, September, November je 100 000 Francs, in den übrigen Monaten je 50 000 Francs. Für jede Ziehung sind ferner je ein Gewinn von 10 000 Francs, fünf von je 1000 Francs und fünfunddreißig von je 500 Francs vorgesehen. Von 1924 ab sollen außerdem noch vier Ziehungen im Jahre stattfinden, die Gewinne von 522 000 Francs umfassen.

Von anderen französischen Städten haben Roubaix und Tourcoing zusammen im Jahre 1860 eine unverzinsliche Prämienanleihe von 2 000 000 Francs, Amiens 1871 eine vierprozentige von 7 250 000 Francs, Marseille 1877 eine dreiprozentige von 89 000 000 Francs und Lyon 1880 eine ebenfalls dreiprozentige von 64 774 983 Francs emittiert.

Im übrigen wurde und wird noch heute der kommunale Geldbedarf in Frankreich von dem Crédit Foncier de France gedeckt, der sich die Mittel dazu, ebenso wie zu seinen hypothekarischen Beleihungen, durch Ausgabe seiner Kommunal- bzw. Bodenobligationen (Obligations communales und Obligations foncières) beschafft.

Das Institut verfügt zurzeit über ein Gesellschaftskapital von 225 Millionen Francs, laut Statut muß dieses mindestens den zwanzigsten Teil des Betrages der im Umlauf befindlichen Obligationen darstellen. Im Jahre 1912 hat der Crédit Foncier

3025 Kommunalanleihen über 317 725 671 Francs 98 Cent., in der Zeit vom 6. Juli 1860 bis zum 31. Dezember 1912 48 129 solcher Anleihen im Gesamtbetrage von 4 526 845 851 Francs 18 Cent. abgeschlossen. Ferner wurden im Jahre 1912 8208 Hypothekardarlehen über 235 291 808 Francs 80 Cent. und seit Gründung der Gesellschaft bis zum 31. Dezember 1912 179 093 über 6 382 285 317 Francs 10 Cent. gewährt[46].

Bis auf eine Ausgabe ohne Prämien — 900 Millionen Francs von 1883 — wurden sämtliche Obligationen als verzinsliche Prämienanleihen emittiert. Verlosungspläne und Emissionsbedingungen weisen die gleichen Prinizpien auf wie die der Pariser Anleihen. Beide Arten von Werten erfreuen sich großer Beliebtheit beim Publikum und die Subskriptionen darauf haben Erfolge gehabt, die vergebens ihresgleichen suchen würden. So wurde z. B. die jüngste, am 21. Mai 1912 aufgelegte Pariser Anleihe ungefähr siebzigmal überzeichnet.

Noch zu anderen, als den vorerwähnten Zwecken hat man in Frankreich die Ausgabe von Prämienobligationen genehmigt, zunächst im Jahre 1887 eine unverzinsliche, in 75 Jahren zu tilgende Anleihe von 10 Millionen Francs der „Associations de la Presse", die wieder manches Interessante in ihrer Durchführung bietet. Die Stücke sind über den geringen Nominalbetrag von 20 Francs ausgestellt und nehmen jährlich an einer Ziehung teil, in welcher auf 24 500 Lose 5 250 000 Francs entfallen. Vom elften Tilgungsjahre ab werden alle Lose, die keinen Gewinn erhalten, mit 31, 32, 33 Francs usw., jährlich mit einem Francs mehr, bis zu 50 Francs, zurückgezahlt. Die Prämien betragen 100 bis 10 000 Francs, erreichen also bei weitem nicht die Höhe der Hauptgewinne der Pariser Stadt- und der Crédit-Foncier-Obligationen.

Es folgten im Jahre 1889 30 Millionen Francs Pariser Weltausstellungslose, ebenfalls unverzinslich und in 75 Jahren zu amortisieren, Abschnitte von 25 Francs, mit dem gleichen Be-

---

46. Geschäftsbericht für 1912, S. 8, 12, 13.

trage zurückzuzahlen und mit Anrecht auf Gewinne von 100 bis 10 000 Francs, die jährlich einmal ausgespielt werden. Außerdem waren jeder Obligation 25 Eintrittskarten zur Ausstellung über je einen Francs beigegeben.

Schließlich sind noch die fünfprozentigen Suezkanallose — 100 Millionen Francs in Obligationen von 500 Francs, Hauptgewinne 150 000 Francs — und die zum Bau des Panamakanals aufgenommene Anleihe von 545 200 000 Francs — Stücke von 400 Francs, ursprünglich teilweise 3¾ Prozent Zinsen bringend, später sämtlich unverzinslich, Prämien bis zu 500 000 Francs — zu erwähnen.

Wenn im Vorstehenden die französischen Prämienanleihen eine eingehendere Behandlung erfahren haben, so ist dies deshalb geschehen, weil gerade in Frankreich diese Anleihen zu den mannigfachsten Kombinationen Anlaß geboten haben, weil dort, während man in anderen Ländern immer mehr davon abgekommen ist, ihre Emissionen bis in die Gegenwart fortgesetzt wurden und ihre Technik eine Durchbildung erfahren hat, die einen Mißerfolg, wenn man nach den bisherigen Zeichnungsresultaten urteilen darf, unter normalen Marktverhältnissen so gut wie ausgeschlossen erscheinen läßt.

In Belgien wurden 1888 für den Kongostaat 150 Millionen Francs in Prämienobligationen verausgabt, haben Brüssel 1853, 1856, 1862, 1867, 1886 und 1902, Antwerpen 1867, 1887 und 1903, Gent 1868 und 1896, Lüttich 1853, 1860, 1868, 1870, 1897 und 1905, Ostende 1858 und 1898, Schaerbeck 1897, Tournai 1874, Verviers 1873, der Crédit Communal de Belgique 1861 und 1868, die Société Nationale des Chemins de fer vicinaux 1885 und die Société anonyme du Canal et des Installations maritimes de Bruxelles 1897 Prämienanleihen emittiert, alle, außer der Ostender Anleihe von 1858, verzinslich, und zwar zu Sätzen von 2, 2½ oder 3 Prozent. Die Stücke lauten meistens über 100 Francs, auffallend ist bei einer Reihe dieser Anleihen die lange Amortisationsdauer von 90 Jahren[47].

47. Le Recueil Financier 1913, S. 5—20; Howe a. a. O. Tab. 150;

Für die Niederlande sind zu nennen die staatlichen, zu 2½ Prozent verzinslichen „Domein Losrenten“ mit Prämien vom Jahre 1826, deren Einlösung gegen dreieinhalbprozentige Obligationen 1830 beschlossen wurde[48], ferner die unverzinslichen Prämienanleihen des Amsterdamer Industriepalastes und des „Weißen Kreuzes“ und die dreiprozentigen der Städte Rotterdam (1868), Amsterdam (1874), sowie der Holländischen Kommunal-Kredit-Gesellschaft (1871)[49].

Auf der Pyrenäischen Halbinsel hat Spanien 1820 fünfprozentige, bis 1849 zu tilgende Cortes-Obligationen von je 100 Piastern mit Prämien bis zu 20 000 Piastern ausgegeben[50] und Madrid im Jahre 1868 eine dreiprozentige, innerhalb 70 Jahren zurückzuzahlende Prämienanleihe von 42 500 000 Fr. in 100 Fr.-Losen aufgenommen[51].

In Italien ist diese Anleiheform nicht so stark vertreten, wie man vielleicht vermuten könnte, weil ja gerade dort das Glücksspiel einen überaus günstigen Boden gefunden und kräftig gewuchert hat. Der Staat hat sie 1866 für 3 500 000 mit 5 Proz. verzinsliche 100-Lire-Obligationen, Tilgung bis 1880[52], die Mailand-Monza-Como-Eisenbahngesellschaft 1847 für 144 000 unverzinsliche Rentenscheine, Stücke von 42 Lire, in 40 Jahren zu amortisieren[53], benutzt, und die Städte Bari, Barletta, Florenz, Genua, Lecce, Mailand, Neapel, Reggio — dieses zusammen mit der gleichnamigen Provinz —, Venedig haben davon in den Jahren 1861—1871 Gebrauch gemacht[54]. Außerdem weisen die Kursblätter der Börsen von Genua bzw. Mailand und Turin nur noch die Lose des italienischen Vereins vom Roten Kreuz von

---

Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 34—37, 68—71, 99; Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 8, 64.

48. Baumstark a. a. O. S. 588.
49. Sämtlich an der Amsterdamer Börse notiert.
50. Baumstark a. a. O. S. 600.
51. Saling 1878, II, S. 327.
52. Howe a. a. O., II, S. 3.
53. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 100.
54. Saling 1878, II, S. 300—387; Howe a. a. O. Tab. 150.

1866 und 1886 sowie die im Jahre 1881 von Neapel und Venedig emittierten Prämienanleihen und eine solche von Bevilacqua aus dem Jahre 1886 auf. Beachtung verdient es, daß alle diese Werte unverzinslich sind, mit Ausnahme der Neapolitanischen Anleihen von 1868 und 1871 und der Reggio-Lose, von denen die beiden ersteren 4⅔ resp. 4, die letzteren 3⅓ Prozent laufende Zinsen gewährten. Die Nominalbeträge der einzelnen Obligationen variieren zwischen 10, 25, 29, 30, 45, 50, 100 und 150 Lire.

Da Bari, Barletta und Reggio in finanzielle Schwierigkeiten gerieten und ihren Verpflichtungen nicht mehr nachzukommen vermochten, so wurden ihre Prämienanleihen notleidend[55].

Bei der Auszahlung der gezogenen Stücke der unverzinslichen italienischen Prämienanleihen wird außer der auf den ganzen Betrag zu zahlenden Umlaufsteuer von der den Nennwert übersteigenden Summe die Einkommensteuer von zirka 20 Prozent gekürzt[56].

An dieser Stelle verdient noch eine als Prämienanleihe kontrahierte Privatschuld des ehemaligen Königs von Sardinien aus dem Jahre 1844 erwähnt zu werden. Sie war in 100 000 Obligationen zu 36 Francs eingeteilt und ihre Tilgung wurde im Jahre 1869 beendet[57].

Der Vollständigkeit halber muß schließlich ein Schwindelpapier hier angeführt werden: die sechsprozentige Prämienanleihe der Ligne d'Italie (Simplonbahn). Die Bahn, deren Bau etwa vierzig Millionen Francs verschlungen hatte, wurde nämlich bei der Zwangsversteigerung von einem Pariser, de Lavalette, für 2½ Millionen erworben, und dieser borgte dann darauf 32 Millionen durch Ausgabe von Prämienobligationen[58].

Auch die Schweiz hat nur wenige derartige Anleihen gesehen. Im Jahre 1857 gab die Stadt Neuenburg 125 000 un-

55. Saling 1912, II, S. 241—243, 245.
56. Saling 1911, I, S. 72.
57. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 161—162.
58. Böhmert a. a. O. S. 18, 19.

verzinsliche Prämienobligationen von je 10 Francs aus, die bis 1907 amortisiert wurden[59]. Im April 1861 folgte der Kanton Freiburg mit einer ebenfalls unverzinslichen Prämienanleihe von 6 Millionen Francs, tilgbar in 53 Jahren, eingeteilt in 400 000 Schuldverschreibungen zu je 15 Francs[60]. Genf nahm 1880 eine dreiprozentige, der Kanton Freiburg 1902 eine weitere unverzinsliche Anleihe mit Prämien auf. Auch die Freiburger Staatsbank hat zur Deckung ihres Geldbedarfs Prämienlose, die sie mit 2 Prozent verzinsen muß, an den Markt gebracht[61].

Die Türkei lieh auf diesem Wege im Jahre 1870 einen Betrag von 792 Millionen Francs, dessen Rückzahlung in 104 Jahren erfolgen sollte. Die Stücke lauten über 400 Francs und wurden ursprünglich mit 3 Prozent verzinst. Infolge des den Staatsbankrott erklärenden Erlasses des Sultans vom 6. Oktober 1875 wurden indessen die am 1. Dezember 1875 und am 1. Februar 1876 rückzahlbaren Obligationen nur zur Hälfte bar, zur Hälfte in fünfprozentiger Anleihe bezahlt, die am 1. April 1876 und später fälligen Stücke und Kupons aber notleidend, und seit dem 1. Januar 1877 werden die „Türkenlose" — so lautet der Börsenname dieser Obligationen — franko Zinsen gehandelt. Der Verlosungsplan sieht sechs Ziehungen im Jahre vor und setzt die Hauptgewinne der Periode vom 30. April 1870 bis 1. Februar 1910 für drei der jährlichen Ziehungen mit 600 000 Francs, für die anderen drei mit 300 000 Francs, die der Zeit vom 1. April 1910 bis 1. Dezember 1974 mit 400 000 bzw. 200 000 Francs fest. Die Gesamtaufwendungen für die Prämien belaufen sich für die Jahre 1870 bis 1910 auf 3 600 000 Francs, von da bis 1974 auf 2 325 000 Francs jährlich[62].

---

59. Saling 1878, II, S. 338.

60. Ebd. S. 316.

61. Die letzterwähnten drei Anleihen werden nicht nur in der Schweiz gehandelt, sondern sind auch auf dem Amsterdamer Kursblatt verzeichnet.

62. Saling 1878, II, S. 377—379.

Bis September 1903 waren die gezogenen Stücke einem Abzuge von 42 Prozent des Nominalwerts und Gewinns unterworfen, der durch Dekret vom 1. September 1903 für die Nieten auf 40 Prozent ermäßigt wurde, während die Treffer seitdem voll bezahlt werden. Gleichzeitig wurden die unbezahlt gebliebenen Kupons eingezogen und eine Entschädigung von 2 Francs für den Kuponbogen gewährt[63].

Serbien hat im Jahre 1881 zweiprozentige Prämienlose in Abschnitten von 100 Francs emittiert[64], die auch an den Börsen von Wien, Budapest und Amsterdam notiert werden.

In Griechenland wurden im Jahre 1885 unverzinsliche Staatsprämienobligationen von je 10 Drachmen begeben, die unter dem Namen „Patriotische Anleihe" bekannt sind und an der Börse von Athen gehandelt werden. — Die griechische Nationalbank hat drei dem Grundkredit dienende Losanleihen aufgenommen, deren letzte, mit 2½ Prozent verzinsliche, in Höhe von 30 Millionen Drachmen, Stücke zu 100 Drachmen, Amortisation in 55 Jahren, vom 28. April bis 13. Juni 1912 zur Zeichnung aufgelegt wurde[65].

In Bulgarien hat der jüngste Balkankrieg den Anlaß zu einer unverzinslichen, staatlich garantierten Anleihe der Bulgarischen Gesellschaft vom Roten Kreuz von 6 Millionen Goldleva in Losen von 20 Goldleva, Haupttreffer 100 000 Goldleva, gegeben[66].

Rumäniens Hauptstadt, Bukarest, hat 1869 durch Emission unverzinslicher, in 22½ Jahren zu tilgender Lose von je 20 Frcs. 15 Millionen Francs geliehen[67].

Die Staatsschulden Rußlands weisen zwei zu 5 Prozent verzinsliche Prämienanleihen von je 100 Millionen Rubeln, ein-

---

63. Saling 1911, I, S. 72.
64. Compaß S. 97.
65. Frankf. Ztg. 56. Jahrg., Nr. 118 vom 29. April 1912, Abendbl.
66. Berl. Lokal-Anz., 30. Jahrg., vom 28. Dez. 1912, Abendbl.
67. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 43.

geteilt in Hundertrubelstücke, aus den Jahren 1864 und 1866 auf. Die Amortisationsdauer beträgt für jede Anleihe 60 Jahre, und zwar erfolgt die Rückzahlung zu steigenden Preisen von 120 bis 150 Rubeln pro Stück. Außer den Tilgungsziehungen finden während der ersten 30 Jahre zweimal, während der letzten 30 Jahre einmal jährlich Prämienziehungen mit gleichbleibenden Gewinnen von 500 bis 200 000 Rubeln statt. Die erste dieser beiden Anleihen wurde auf dem Wege der öffentlichen Subskription, die zweite dagegen durch allmählichen Verkauf untergebracht[68].

Eine ebenfalls fünfprozentige Losanleihe hat ferner die Russische Adelsbank im Jahre 1889 herausgebracht.

Die Gewinne der Prämienanleihen werden in Rußland mit der Kapitalrentensteuer von 5 Prozent belegt[69].

Das Großfürstentum Finnland kreierte im Jahre 1868 240 000 unverzinsliche Prämienobligationen zu 10 Talern, von denen 190 000 Stück in Berlin, Hamburg, Hannover, Breslau, Leipzig, Stuttgart, Frankfurt a. M., Kiel und Kopenhagen zur Zeichnung aufgelegt wurden. Die Subskription hatte einen enormen Erfolg; in Berlin allein wurden etwa 5 Millionen Taler gezeichnet. Die letzte Auslosung dieser Obligationen fand im Februar 1912 statt, und war damit die Anleihe getilgt. Der interessante Verlosungsplan war so eingerichtet, daß der Prämienaufwand sich gleichbleibend auf 120 000 Taler jährlich stellte, die Beträge der einzelnen Gewinne aber wechselten. Die Haupttreffer der beiden, im Jahre stattgehabten Ziehungen betrugen während der ersten 5 Jahre 50 000 und 25 000 Taler, gingen allmählich auf je 10 000 Taler für die Jahre 1896 bis 1905 zurück, um dann wieder zu steigen und mit 50 000 Talern in der letzten Ziehung zu schließen. Die kleinsten Prämien erhoben sich in ununterbrochener Progression von 10 auf 20 Taler[70].

---

68. Saling 1878, II, S. 364 ff.
69. Saling 1911, I, S. 72.
70. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 53—55.

Polen beschaffte sich 1829 auf diesem Wege 42 Millionen und 1835 weitere 150 Millionen Gulden[71].

Schweden gab einem Teile seiner zum Bau der Staatseisenbahnen im Jahre 1860 eingegangenen Schuld die Form einer Prämienanleihe von 240 000 unverzinslichen, über je 10 Taler ausgestellten, in 38 Jahren zu amortisierenden Obligationen[72], nachdem zwei Jahre vorher bereits der „Schwedische Güter-Hypotheken-Verein zwischen Grundbesitzern in Smaland und mehreren Provinzen" für 10 Millionen Mark Banco Prämienpfandbriefe, bis 1899 amortisierbar, Stücke von 200 Mark Banco emittiert hatte. In den ersten 10 Jahren erfolgte die Rückzahlung der Pfandbriefe einschließlich Zinsen durch Auslosung mit Prämien. Die bis dahin nicht getilgten Obligationen wurden mit 4 Prozent in halbjährlichen Raten verzinst und mit 280 Mark Banco zurückgezahlt[73].

Dänemark hat 1818 die sogen. Dänisch-Hamburgischen Obligationen zur Verbesserung des Papiergeldwesens in Hamburg an den Markt gebracht. Davon waren 14 Millionen Mark Banco mit 5 Prozent, 2 Millionen mit 6 Prozent verzinslich. Die Stücke lauteten über 3000 Mark Banco, die Prämien betrugen 400 bis 200 000 Mark Banco[74].

Oesterreich wurde durch die Finanznöte, in welche es seine Kriege gegen die französische Revolution stürzten, dazu veranlaßt, sich diesem Anleihetyp zuzuwenden, der in den Hofkammerakten ganz unverblümt als das letzte Mittel zur Geldbeschaffung hingestellt wurde. Die Kapitalisten seien in der Lage, so trug man dem Kaiser vor, ihr Geld zu 6 oder 7 Prozent anzulegen, so daß der Staat nicht darauf rechnen könne, ein Darlehen billiger zu erhalten. Derartig hohe Zinsen zu bieten sei jedoch für den Staatskredit sehr schädigend. Um dem aus dem Wege zu gehen, sei ein Lotterieanlehen das Bequemste.

---

71. Rau a. a. O. S. 382; Pfeiffer a. a. O. S. 586.
72. Saling 1878, II, S. 374.
73. Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 119.
74. Baumstark a. a. O. S. 581.

Die erste dieser Anleihen in Oesterreich kam dann 1795 zustande, wo 6000 vierprozentige Lose zu 1000 Gulden, von denen auch halbe und viertel Anteile existierten, ausgegeben wurden. Von 1796 bis 1811 hatte der Staat für Zinsen 3 480 000 Gulden, für Prämien (Haupttreffer: 20 000 Gulden) 1 305 000 Gulden zu zahlen, wozu noch das zurückzuerstattende Kapital von 6 Millionen Gulden trat, d. h. die Gesamtleistung belief sich auf 10 785 000 Gulden, für den Schuldner gewiß kein erfreuliches Ergebnis! Nach dem Verlosungsplane sollten in den ersten 12 Jahren jährlich Prämienziehungen erfolgen, während in weiteren 4 Jahren das Kapital auf dem Wege der Serienauslosung zurückzuzahlen war. Hervorzuheben ist, daß die bereits mit Prämien gezogenen Lose weiter an den Prämienziehungen teilnahmen. — Aehnlich waren die Bedingungen der 1797 aufgenommenen, wieder vierprozentigen Anleihe von 10 Millionen Gulden.

Die nächste Operation bildete das vierprozentige Gold- und Silber-Lotterieanlehen von 1802, dessen Betrag von 10 Millionen Gulden in 200 000 Lose über 50 Gulden zerlegt war. Die Anleihe war durch die Wiener Stadtbank garantiert; außerdem diente noch die inländische Gold- und Silberproduktion als besondere Sicherheit. Die in den Prämienziehungen innerhalb 10 Jahren nicht gezogenen Obligationen waren alsdann zurückzuzahlen. Das erste und das letzte Jahr wiesen die größten Gewinne auf, damit, wie es in den Akten heißt, „die erste Ziehung sehr anreize und auch in den letzten Jahren die Lose in gutem Credite blieben".

Die Reihe der verzinslichen Prämienanleihen wurde im Jahre 1805 durch eine unverzinsliche von 20 Millionen Gulden in 100 000 Losen unterbrochen, die Anrecht auf Gewinne bis zu 80 000 Gulden gaben. Die Unterbringung dieser Lose war mit Schwierigkeiten verknüpft, denn 1808 waren noch nicht mehr als 8772 Stück plaziert. — Nicht viel besser erging es der nachfolgenden, zu 4 Prozent verzinslichen Anleihe von 1809 in Höhe von 10 Millionen Gulden; im Oktober 1810 hatten

hiervon erst 1½ Millionen Unterkunft gefunden. Die über 500 Gulden lautenden Stücke konnten gegen Einlieferung von Silbersachen bei den Münzämtern bezogen werden.

Die nächste Prämienanleihe — 20 800 000 Gulden in unverzinslichen Appoints von 100 Gulden — gelangte erst 1820 zur Ausgabe. Der Finanzminister, Graf Philipp Stadion, hatte sie vorgeschlagen, „weil bei keiner anderen ein so niedriger Zinsfuß zu erreichen sei, weil sie ferner trotz der Vermehrung der Staatsschuld den Wert der bestehenden Staatsschuldpapiere unberührt lasse und weil schließlich die österreichischen Kapitalisten dafür große Vorliebe hegten".

Es folgten noch sechs dieser Anleihen:

1821:	37,5 Millionen	Gulden,	mit 4 Prozent verzinslich;
1834:	25 „	„	unverzinslich;
1839:	30 „	„	„
1854:	50 „	„	mit 4 Prozent verzinslich;
1860:	200 „	„	mit 5 Prozent verzinslich;
1864:	40 „	„	unverzinslich.

Die größten Treffer, 320 000 Gulden, hatte die Anleihe von 1834. Die Amortisationsdauer bewegt sich zwischen 21 und 57 Jahren[75].

Abgesehen von den staatlichen, wurden in Oestereich auch die Anleihen einer Reihe von Städten, Gesellschaften und einzelnen Personen als Prämienanleihen abgeschlossen. Die letztgenannten waren in der Hauptsache sogen. „Kavaliersanlehen", d. h. die Konzession dazu war einzelnen Adligen erteilt, zum ersten Male anscheinend dem Fürsten Esterhazy im Jahre 1836. Die Entstehung solcher privaten Lotterieanleihen ist darauf zurückzuführen, daß ursprünglich ein Bankhaus oder auch ein Konsortium von Bankhäusern das Geld gegen Aushändigung der im Grundbuch eingetragenen Hauptschuldverschreibung

75. Sieghart a. a. O. S. 238—247.

hergab und diese in Partialobligationen zerlegte, die dann verkauft wurden.

Im Jahre 1847 wurde eine das Zustandekommen der Privatanleihen erschwerende Verfügung erlassen, dahin gehend, daß die dabei ausgegebenen Partialobligationen über mindestens 100 Gulden C. M. lauten und auf den Namen gestellt sein sollten. Nichtsdestoweniger erteilte man bereits 1849 wieder die Konzession zur Ausgabe von 103 500 Waldstein-Losen, welche sämtlich einen Nominalwert von 20 Gulden hatten und auf den Inhaber lauteten, und auch spätere Privatanleihen entsprachen nicht den Vorschriften der Verfügung, so die Salm-, die Clary- und die Palffy-Lose von 1856, die alle in Abschnitten von 40 Gulden emittiert wurden.

Mit diesem Jahre hatte die Freigebigkeit in der Ermächtigung einzelner Personen zur Aufnahme solcher Anleihen ein Ende. Nicht dasselbe war der Fall gegenüber Städten und Gesellschaften, die lange bei diesem Modus der Schuldenaufnahme verblieben[76]. Heute noch weist das Kursblatt der Wiener Börse zwölf nichtstaatliche, einheimische Prämienanleihen auf, und die Lose haben in Oesterreich einen ausgedehnten Markt. Zwei einschränkende Gesetze sind inzwischen ergangen. Das erste, vom 4. Februar 1860, untersagte in Oesterreich-Ungarn den Vertrieb ausländischer Anlehnslose, wenn dieselben nicht Staatslose oder von einem fremden Staate garantiert waren. Das zweite, das „Lossperrgesetz“ vom 28. März 1889 betreffend die Schuldverschreibungen mit Prämien, ferner die Ankündigung und Anempfehlung verbotener Lose und Lotterien behielt die Prämienanleihen staatlichen Zwecken vor, um damit, wie der Motivenbericht besagt, den Grundsatz zur Geltung zu bringen, „daß zu dieser ungewöhnlichen Anleiheform nur ausnahmsweise im Falle eines außerordentlichen allgemeinen Bedürfnisses zu greifen sei“. Sodann sperrte es allen nicht vor dem 1. März 1889 in Oesterreich in Umlauf gesetzten ausländischen Losen

76. Sieghart a. a. O. S. 247—252.

den Markt[77]. Ein über ausländische Prämienobligationen, ausgenommen die Ungarischen Staatslose, geschlossener Vertrag besitzt keine Rechtsgültigkeit, er sei denn ein Erbvertrag. Erlaubt ist auch nicht der Besitz gesetzwidrig ausgegebener Lose[78]. Alle fremden Lose mußten binnen dreißig Tagen nach der Veröffentlichung des Gesetzes abgestempelt werden[79].

Auch in Budapest findet ein reger Verkehr in Prämienanleihen statt, von denen neunzehn auf dem Kursblatt figurieren, darunter, was besonderer Erwähnung verdient, die Anleihe einer Sparkasse, nämlich die unverzinslichen Prämienobligationen von 1906 der Pester Vaterländischen Ersten Sparkasse.

Die einzige, eigentlich staatliche Prämienanleihe Ungarns bilden die obenerwähnten unverzinslichen Staatslose, die am 28. April 1870 in Wien, Pest, Frankfurt a. M. mit gutem Erfolge zur öffentlichen Subskription aufgelegt wurden und auch bei einem Berliner Bankhause gezeichnet werden konnten[80].

Außerdem führt das Kursblatt als ungarische Staatsanleihe die vierprozentige, vom Staate garantierte Theiß-Regulierungsanleihe mit Prämien von 1880 auf. Die Stadt Ofen hat vierzehn Jahre vor der Vereinigung mit Pest, im Jahre 1859, eine Prämienanleihe von 2 Millionen Gulden — Lose zu 40 Gulden, unverzinslich, in 50 Jahren zu amortisieren — aufgenommen[81].

Was die Steuerverhältnisse anlangt, so werden in Oesterreich auf Grund der Gesetze vom 26. Juni 1868 resp. 31. März 1890, vom effektiven Gewinn, nach Abzug des Nominalbetrags des Loses, 20 Prozent erhoben. In Ungarn dagegen blieb die Gewinnsteuer von 6¼ Prozent, welche früher für die ganze Monarchie in Kraft war, weiter bestehen, bis sie 1887 auf 10 Pro-

77. Sieghart a. a. O. S. 252—255.
78. Compaß S. 65.
79. Sieghart a. a. O. S. 255.
80. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 175.
81. Marcus a. a. O. S. 66.

zent erhöht wurde. Die Ungarischen Staatslose von 1870 sind indessen steuerfrei[82].

In Deutschland haben freie Städte und Staaten bis 1871 ausgiebigen Gebrauch von den Prämienanleihen gemacht. Mit Beginn des Jahres 1796 schritt Frankfurt a. M. zur Emission von 5000 Obligationen zu 1000 Gulden Reichsgeld. Von dieser Anleihe von 5 Millionen Gulden (3 Millionen Taler) sollte, nach Ablauf des ersten Jahres beginnend, jährlich eine Million durch Verlosung getilgt werden. Die ausgelosten Obligationen waren mit Zinsen zurückzuzahlen, die bei der ersten Ziehung zu 4 Prozent berechnet wurden und mit jedem Jahre um ½ Prozent stiegen. Jede Ziehung enthielt nur sieben Prämien, welche den jeweils zuletzt gezogenen Nummern zufielen und für die bei der ersten Ziehung 30 000 Gulden (Haupttreffer: 10 000 Gulden), bei der zweiten 35 000 Gulden (Haupttreffer: 12 000 Gulden), bei der dritten 40 000 Gulden (Haupttreffer: 15 000 Gulden), bei der vierten 45 000 Gulden (Haupttreffer: 20 000 Gulden) und bei der fünften 50 000 Gulden (Haupttreffer: 25 000 Gulden) ausgesetzt waren. Die Anleihe wurde im November 1796 für geschlossen erklärt, trotzdem 620 Obligationen nicht abgesetzt worden waren; diese spielten für Rechnung der Regierung mit[83].

Am 27. Dezember 1808 erging von Königsberg aus das Patent für die erste preußische Prämienanleihe, in der das Land sein Heil suchte, nachdem es, vom Korsen ausgesogen, sich vergeblich bemüht hatte, im Auslande Geld zu erlangen. Der Gesamtbetrag der Anleihe belief sich auf eine Million Taler und war in Stücke von 25 Talern geteilt. Der Staat hatte die Schuld mit 6 Prozent zu verzinsen und die ganze, pro Jahr zu entrichtende Zinssumme von 60 000 Talern wurde durch jährliche Verlosung unter die Obligationeninhaber verteilt. Laut Plan sollte die erste Ziehung am 1. Mai 1810, die letzte und gleichzeitig die Rückzahlung des Kapitals am 1. Mai 1814 stattfinden.

---

82. Saling 1911, I, S. 72.
83. Krug a. a. O. S. 40, 41.

Für jede Ziehung waren 1668 Prämien, die kleinste zu 5, die größte zu 15 000 Talern, ausgesetzt. Der Absatz der Lose ließ sehr zu wünschen übrig, trotzdem häufige Bekanntmachungen erfolgten und man vom 1. Januar 1810 ab auch Tresorscheine zum Nennwert vom Käufer in Zahlung nahm. Am 5. Februar 1810 wurde bekannt gemacht, daß die Lose nicht länger als bis zum 10. April erhältlich wären, indessen wurden sie in einer neuen Veröffentlichung vom 16. Januar 1811 wieder ausgeboten. Am 1. Dezember 1813 machte der Finanzminister bekannt, daß die für 1814 vorgesehene Kapitalrückzahlung noch nicht erfolgen könne, und erst eine Bekanntmachung vom 27. Juni 1818 besagte, daß die noch im Umlauf befindlichen Obligationen im Juni und Juli 1819 zuzüglich 4 Prozent Zinsen vom 1. Mai 1814 bis 1. Mai 1819 bar ausgezahlt werden sollten, wofern nicht der Besitzer die Umschreibung in Staatsschuldscheine vorziehe. Ende 1819 waren von der zur Rückzahlung fälligen Summe von 743 262 Talern 259 512 Taler bar gezahlt, während der Rest in Staatsschuldscheine umgeschrieben wurde. Der Schlußtermin zur Einreichung der Lose wurde auf Ende Oktober festgesetzt, und die Schuld war damit erledigt[84].

Die zweite Finanzoperation dieser Art in Preußen erhielt die Genehmigung des Königs am 7. August 1820. Dieses Mal handelte es sich um einen erheblich höheren Betrag, als im Jahre 1808, nämlich um 30 Millionen Taler in Staatsschuldscheinen, die über 100 Taler lauteten, zu 4 Prozent verzinslich und mit Prämienscheinen ausgestattet waren. Die Ausgabe erfolgte al pari vom 1. Februar 1821 ab in Berlin durch die Häuser Beneke und Schickler und in Frankfurt a. M. durch M. A. Rothschild & Söhne. In der Zeit vom 1. Juli 1821 bis zum 2. Januar 1826 fanden die zehn Prämienziehungen, halbjährlich eine, statt. Um es den Inhabern der Schuldscheine zu ermöglichen, sich, ohne diese veräußern zu müssen, bei Bedarf Geld zu beschaffen, wurde aus den für die Prämienzahlung reservierten Summen eine

84. Krug a. a. O. S. 125.

Diskontkasse gebildet, welche die mit den Prämienscheinen versehenen Staatsschuldscheine gegen 5 Prozent Jahresdiskont bevorschußte. In den zehn Ziehungen wurden im ganzen 300 000 Prämien im Gesamtwerte von 11 164 800 Talern ausgespielt; der niedrigste Gewinn betrug 18 Taler, der höchste 100 000 Taler. Die Staatsschuldscheine, welche 18 und 20 Taler gewannen, verblieben ihren Inhabern; da dies 270 000 Stück waren, so fielen 30 000 mit höheren Gewinnen gezogene an den Staat zurück, dem sonach die Plazierung der 27 Millionen Taler Staatsschuldscheine 8 164 800 Taler kostete. Bedenkt man, daß die Staatsschuldscheine Anfang 1821 einen Durchschnittskurs von 67 Prozent hatten, so kann man die ganze Transaktion nur als äußerst günstig für den Staat bezeichnen. — In den Anleihebedingungen war auch der Armen gedacht durch die Bestimmung, daß Prämienbeträge, welche innerhalb eines Jahres nach der Ziehung nicht erhoben würden, zugunsten einer Armenanstalt verfallen sollten[85].

Im Jahre 1832 kam die Preußische Seehandlung mit einer in 25 Jahren amortisierbaren Prämienanleihe von 12 Millionen Talern, Stücke von 50 Talern, an den Markt. Eine Eigentümlichkeit des Verlosungsplanes dieser Anleihe bestand darin, daß große Gewinne nur alle zwei Jahre zur Verteilung kamen. In den Jahren, wo dies der Fall war, war der kleinste Gewinn so kalkuliert, daß er das angelegte Kapital mit 4 Prozent verzinste; in den übrigen Jahren waren sämtliche Prämien gleich und brachten dem Gläubiger 5 Prozent Zinsen[86].

Eine letzte, mit 3½ Prozent verzinsliche, in 40 Jahren zurückzuzahlende Prämienanleihe von 15 Millionen Talern in Schuldscheinen von 100 Talern hat Preußen 1855 aufgenommen. Auch bei dieser wechselten Jahre, in denen die Prämien unter sich gleich waren, mit solchen ab, in welchen sehr verschiedene Gewinne verlost wurden[87].

---

85. Krug a. a. O. S. 255—258.
86. Baumstark a. a. O. S. 596; Volz a. a. O. S. 391.
87. Saling 1878, II, S. 292.

Badens Finanzen befanden sich 1808 in einem sehr schlechten Zustande, Napoleon behandelte das Land wie eine seiner Provinzen, für zweitausend nach Spanien gesandte Soldaten waren monatlich 2000 Louisdor aufzubringen, und die Gebietserweiterung hatte dem Großherzogtum eine Schulden- und Pensionenlast von etwa 10 750 000 Gulden aufgebürdet. In dieser Not gab der alte Großherzog Carl Friedrich auf Drängen der Bankiers seine Zustimmung zu einer Prämienanleihe von 6 Millionen Gulden; sie wurde zu 5 Prozent abgeschlossen, wovon ½ Prozent zu Prämien Verwendung fand[88].

Noch vier weitere Prämienanleihen hat Baden aufgenommen, drei unverzinsliche, nämlich:

1820: 5 Millionen Gulden, Stücke von 50 Gulden, Tilgung in 23 Jahren[89],

1840: 5 Millionen Gulden, Stücke von 50 Gulden, Tilgung in 25 Jahren[90],

1845: 14 Millionen Gulden, Stücke von 35 Gulden, Tilgung in 40 Jahren[90]

und eine mit 4 Prozent verzinsliche

1867: 12 Millionen Taler, Stücke von 100 Talern, Tilgung in 50 Jahren[91].

Das Anlehen von 1845 war scharfen Angriffen ausgesetzt und führte zu heftigen Auseinandersetzungen zwischen seinen Gegnern und Verteidigern[92]. Dasjenige von 1867 hatte einen ungeheuren Erfolg; die Zeichnungen, welche in Berlin, Frankfurt a. M., Hamburg, Karlsruhe, Köln, Leipzig und Mannheim entgegengenommen wurden, liefen in solchem Umfange ein, daß nur etwa 4½ Prozent zugeteilt werden konnten[93].

---

88. Volz a. a. O. S. 388, 389.
89. Baumstark a. a. O. S. 578.
90. Marcus a. a. O. S. 3, 5.
91. Saling 1878, II, S. 229.
92. B. von Lindenau a. a. O.; L. Oettinger a. a. O.
93. Saling 1878, II, S. 230.

In welchen Jahren die andern deutschen Staaten und freien Städte zu den Prämienanleihen gegriffen haben, zeigt die folgende Zusammenstellung:

Bayern[94]: 1809, 1812 (zweimal), 1866.
Hannover:[95]: 1814, 1820, 1821, 1822.
Großherzogtum Hessen[96]: 1825, 1834 (das zweite ein Privatanlehen des Großherzogs).
Kurfürstentum Hessen[97]: 1845.
Oldenburg[98]: 1871.
Nassau[99]: 1837.
Schaumburg-Lippe[100]: 1846.
Braunschweig[101]: 1868.
Anhalt[102]: 1857.
Sachsen-Meiningen[103]: 1870.
Hamburg[104]: 1846, 1866.
Lübeck[105]: 1863.

Die Tilgungsdauer dieser Anleihen bewegt sich zwischen 15 und 60 Jahren. Ein großer Teil ist unverzinslich, unter den verzinslichen finden sich solche zu 3, 3½ und 4 Prozent. Die kleinsten Stücke betragen 7, die größten 500 Gulden.

Von den übrigen deutschen Städten hat Augsburg 1864 durch Ausgabe unverzinslicher Lose von 7 Gulden ein in

---

94. Volz a. a. O. S. 389; Baumstark a. a. O. S. 579, 580; Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 23.
95. Volz a. a. O. S. 389, 390; Baumstark a. a. O. S. 587.
96. Marcus a. a. O. S. 13, 17; Saling 1878, II, S. 245.
97. Marcus a. a. O. S. 20.
98. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 136.
99. Marcus a. a. O. S. 23.
100. Marcus a. a. O. S. 41.
101. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 32.
102. Marcus a. a. O. S. 1.
103. Saling 1870—1871, II. Teil, 2. Hälfte, 2. Abt., S. 101.
104. Marcus a. a. O. S. 11; Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 57.
105. Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 65.

70 Jahren zurückzuzahlendes Anlehen von 1 499 400 Gulden aufgenommen[106].

Auch den Zwecken deutscher Eisenbahnen und Hypothekenbanken hat die Prämienanleihe gedient. Zur ersten Gruppe zählen die beiden Anleihen:

1856 Ansbach—Gunzenhausen, 1 750 000 Gulden, zinslos, Tilgung in 50 Jahren, Stücke von 7 Gulden[107];

1868 Cöln—Minden, 20 000 000 Taler, mit 3½ Prozent verzinslich, Tilgung in 57 Jahren, Stücke von 100 Talern[108];

zur zweiten die nachstehenden drei:

1869 Deutsche Grundcredit-Bank zu Gotha, 60 000 000 Taler Prämienpfandbriefe, mit 5 Prozent verzinslich, Tilgung in 42 Jahren, Stücke von 100 Talern;

1871 do., 10 000 000 Taler, wie vorstehend, nur Tilgung in 52 Jahren[109];

1871 Deutsche Hypothekenbank, Meiningen, 5 000 000 Taler Prämienpfandbriefe, mit 4 Prozent verzinslich, Tilgung in 56 Jahren, Stücke von 100 Talern[110].

Eine als Prämienanleihe aufgenommene Fideikommißschuld bilden die unverzinslichen Pappenheimer 7-Gulden-Lose von 1864 im Gesamtbetrage von 994 000 Gulden[111].

Schließlich kam auch in Deutschland die Prämienanleihe für die Befriedigung des privaten Geldbedarfs des Adels zur Anwendung. Aus dem Jahre 1847 datiert eine solche unverzinsliche Anleihe des „Vereins deutscher Fürsten und Edelleute". Sie betrug nur 1 200 000 Gulden in Abschnitten zu je 10 Gulden und war in 47 Jahren zu tilgen. Interessant ist die Reihe der

106. Saling 1878, II, S. 224.
107. Ebd. S. 221.
108. Ebd. S. 263.
109. Ebd. S. 248 ff.
110. Saling 1878, II, S. 281.
111. Ebd. S. 291.

daran beteiligten Schuldner; es waren dies die Herzöge von Nassau, Sachsen-Meiningen, Sachsen-Coburg, der Prinz von Preußen, der Graf von Castel, der Fürst von Solms, der Fürst von Wied, der Graf von Renesse, der Graf von Knyphausen, Ferdinand, Fürst von Solms-Braunfels, der Graf von Leiningen-Westerburg, der Prinz von Nassau, der Fürst von Colloredo-Mannsfeld, Alexander Fürst von Solms-Braunfels, der Fürst von Leiningen und Graf von Ysenburg. Vermittelt wurde das Anlehen durch die Bankiers P. N. Schmidt und L. H. Flersheim in Frankfurt a. M.[112].

Im Gefolge der Prämienanleihen entwickelte sich ein ganz eigenartiger Handel, das Heuer- oder Promessengeschäft, dessen Entstehung folgendermaßen erklärt wird: Kapitalisten, die ihr Geld zum Teil in Prämienlosen angelegt hatten, verfielen, um sich eine bestimmte Verzinsung zu sichern, bzw. ihre Rente zu erhöhen, auf den Gedanken, ihre Lose anderen für die Ziehung gegen eine Prämie entweder ganz oder in der Weise abzutreten, daß der vorübergehende Besitzer auf die kleinsten Gewinne verzichtete. Er konnte also Lose spielen, zu deren Ankauf er vielleicht nicht einmal die Mittel besaß; jedenfalls aber war beiden Teilen gedient. Diese Art von Geschäften erfuhr eine starke Verbreitung, indessen wandten sich ihr auch unsolide Elemente zu, Verheuerer, welche die Lose gar nicht besaßen und dann, wenn sie etwa einen darauf gefallenen großen Gewinn auszahlen sollten, in Schwierigkeiten gerieten. Der Hergang bei dem Geschäft war der, daß der Verheuerer einen Heuerbrief ausstellte, in welchem die Vereinbarungen bezüglich Abtretung der Lose und die Nummern dieser genau angegeben waren. Bisweilen wurde der Heuerbrief, um nachträgliche Abänderung der Nummern zu vermeiden, versiegelt an zuverlässiger dritter Stelle bis nach beendeter Ziehung deponiert. Auch kam es vor, daß das Geschäft ohne Fixierung der Nummern geschlossen wurde, die dann erst nachträglich, wenn der Heuerer seine Wahl getroffen, dem Verheuerer bekanntgegeben und von diesem dem

112. Marcus a. a. O. S. 94.

Heuerbrief beigefügt wurden. Statt der Barzahlung wurde bisweilen die Lieferung von Ersatzlosen, die alsdann dem Heuerer als Eigentum verblieben, oder von guten Staatspapieren vereinbart. Wurden eine oder mehrere der verheuerten Nummern mit Gewinnen gezogen, so erhielt der Verheuerer, nachdem er die von ihm eingegangene Verpflichtung erfüllt, den Heuerbrief mit Quittung über den Empfang der Leistung versehen, zurück und das Geschäft war erledigt[113].

Der Heuerbrief erhielt allgemein den Namen „Promesse", die sich also definieren läßt als eine käufliche Urkunde, in welcher ihr Verkäufer das Versprechen gibt, auf eine oder mehrere Prämienobligationen mit bestimmten Nummern den in der nächsten Ziehung etwa entfallenden Gewinn bar oder in Papieren zu zahlen oder die gezogenen Stücke gegen unverloste einzutauschen.

Während das Promessenspiel in Preußen bereits vor Errichtung des Deutschen Reichs verboten wurde und nunmehr im ganzen Reichsgebiet, ebenso wie der Ratenloshandel, untersagt ist, ist es in Oesterreich erlaubt und nur durch Gesetz vom 2. Dezember 1862 einigen beschränkenden Vorschriften ausgesetzt sowie der Besteuerung unterworfen[114].

Der Ratenloshandel besteht darin, daß ein einzelnes Los bzw. eine Prämienobligation oder auch mehrere verschiedener Art zu einem in Teilbeträgen (Raten) zu entrichtenden Pauschalbetrage verkauft werden. Der Käufer erhält einen Bezugsschein oder Anteilsschein, den Ratenbrief, in welchem die Bedingungen des Geschäfts verzeichnet sind. Die gekauften Werte werden ihm entweder nach und nach, oder erst wenn er die letzte Rate bezahlt, ausgeliefert. Leistet der Käufer auch nur eine fällige Ratenzahlung nicht, so verliert er entweder alle bereits gezahlten Summen sowie jedes Anrecht auf die Papiere, oder diese werden

113. Bender a. a. O. S. 136 ff.

114. Saling 1868—1869, 2. Abt., S. 5; Ad. Wagner, Die Ordnung des österr. Staatshaushaltes, S. 169.

für seine Rechnung verkauft und von dem Erlös die noch zu zahlenden Raten gekürzt[115].

In der Schweiz haben die gemeinnützigen Gesellschaften bereits seit 1828 die Glücksspiele energisch bekämpft, die Aufhebung der Lotterien erreicht[116] und das durch Volksabstimmung in Zürich angenommene, mit dem 1. Januar 1913 in Kraft getretene „Gesetz betreffend den gewerbsmäßigen Verkehr mit Wertpapieren" untersagt den Abschluß von Termingeschäften in Prämienlosen, den Ratenloshandel, die Bildung von Losgesellschaften, den Handel mit Promessen und den Vertrieb von Prämienlosen durch Agenten und Reisende (§ 23). Die Prämienloshändler, welche einer Bewilligung für den Betrieb des Prämienloshandels bedürfen, haben eine jährliche Staatsgebühr von 500 bis 2000 Francs zu entrichten und eine Kaution von 20 000 Francs zu hinterlegen (§ 24).

Um auf Deutschland zurückzukommen, so hatte schon der Kongreß für innere Mission, welcher im Jahre 1854 in Frankfurt a. M. tagte, außer den Spielbanken und Lotterien auch die Prämienanleihen verurteilt, und der im August 1864 in Hannover zusammengetretene volkswirtschaftliche Kongreß faßte u. a. die Resolution, es müsse mit aller Kraft dahin gestrebt werden, „daß die Regierungen fernerhin weder direkt Lotterie- und Prämienanleihen beanspruchen, noch gar Privaten oder Korporationen das Recht zur Aufnahme solcher Anleihen erteilen, eventuell seitens der Volksvertretung die verfassungsmäßige Genehmigung zu derartigen Anleihen stets konsequent versagt und die Erteilung betreffender Konzessionen an andere auf dem Wege der Gesetzgebung unmöglich gemacht werde". Einen Erfolg hatten diese Erklärungen einstweilen nicht, kleine Staaten und Korporationen machten von den Prämienanleihen in erheblichem Umfange Gebrauch, ja es tauchte 1869 das Projekt auf, für vier preußische Eisenbahngesellschaften eine solche Anleihe in Höhe

115. Saling 1911, I, S. 69, 70.
116. Böhmert a. a. O. S. 50, 51.

von 100 Millionen Talern aufzunehmen. Diese Operation gelangte indessen nicht zur Ausführung und am 3. September desselben Jahres gab der volkswirtschaftliche Kongreß in Mainz unter Bezugnahme auf die geplante Anleihe die Erklärung ab, „daß die Zulassung in- und ausländischer Prämien- und Lotterieanleihen dringend der Regelung durch eine gemeinsame deutsche Gesetzgebung bedürfe, welche vor allem die Möglichkeit der Privilegierung einzelner Unternehmungen ausschließen müsse“[117].

Dieses Mal blieb die Wirkung nicht aus, denn nachdem sich zunächst das preußische Abgeordnetenhaus in seiner Sitzungsperiode von 1869/70 mit der Materie befaßt hatte, wurde im Norddeutschen Reichstage eingehend darüber verhandelt. Das Resultat war die Annahme — wenigstens im Prinzip — eines Antrages, nach welchem die Prämienanleihen für den Bund und die Bundesstaaten reserviert und im einzelnen Falle durch ein Bundesgesetz konzessioniert werden sollten. Am 13. April 1871 legte der Kanzler einen entsprechenden Gesetzentwurf vor, der nach langen Debatten schließlich mit 133 gegen 119 Stimmen als das „Reichsgesetz, betr. die Inhaberpapiere mit Prämien, vom 8. Juni 1871“ (R.-G.-Bl. S. 210) zur Annahme gelangte[118]. Das Gesetz lautet wie folgt:

§ 1. Auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen, in welchen allen Gläubigern oder einem Teile derselben außer der Zahlung der verschriebenen Geldsumme eine Prämie dergestalt zugesichert wird, daß durch Auslosung oder durch eine andere auf den Zufall gestellte Art der Ermittelung die zu prämiierenden Schuldverschreibungen und die Höhe der ihnen zufallenden Prämie bestimmt werden sollen (Inhaberpapiere auf Prämien), dürfen innerhalb des Deutschen Reichs nur auf Grund eines Reichsgesetzes und nur zum Zwecke der Anleihe eines Bundesstaats oder des Reichs ausgegeben werden.

---

117. Böhmert a. a. O. S. 2, 3.
118. Marcinowski a. a. O. S. 144 ff.

§ 2. Inhaberpapiere auf Prämien, welche nach Verkündigung dieses Gesetzes der Bestimmung im § 1 zuwider im Inlande ausgegeben sein möchten, ingleichen Inhaberpapiere auf Prämien, welche nach dem 30. April 1871 im Auslande ausgegeben sind, dürfen weder weiter begeben noch an den Börsen, noch an andern zum Verkehr mit Wertpapieren bestimmten Versammlungsorten zum Gegenstande eines Geschäfts oder einer Geschäftsvermittelung gemacht werden.

§ 3. Dasselbe gilt vom 15. Juli 1871 ab von ausländischen Inhaberpapieren mit Prämien, deren Ausgabe vor dem 1. Mai 1871 erfolgt ist, sofern dieselben nicht abgestempelt sind (§§ 4, 5).

§ 4. Die Schuldverschreibungen, deren Abstempelung erfolgen soll, müssen spätestens am 18. Juli 1871 zu diesem Zweck eingereicht werden. Für die Abstempelung ist eine Gebühr zu entrichten, welche für eine Schuldverschreibung, deren Nominalbetrag den Wert von 100 Thalern nicht übersteigt, 5 Sgr. oder 17½ Kr. S.W., für eine Schuldverschreibung, deren Nominalbetrag den Wert von 100 Thalern übersteigt, 10 Sgr. oder 35 Kr. S.W. beträgt. Der Ertrag der Abstempelungsgebühr fließt zur Reichskasse.

§ 5. Der Bundesrat wird die zur Ausführung dieses Gesetzes erforderliche Instruktion erlassen und in derselben festsetzen, unter welchen Umständen ein gutgläubiger Inhaber, der aus entschuldbaren Gründen die Einreichungsfrist versäumt hat, noch nachträglich Abstempelung seiner Schuldverschreibungen erlangen kann. Der Bundesrat wird ferner zur Berechnung der Stempelabgabe den Thalerwert der fremden Valuten feststellen, auch die Behörden bestimmen, bei welchen die Einreichung zur Abstempelung (§ 4) zu erfolgen hat.

§ 6. Wer den Bestimmungen der §§ 1, 2 oder 3 zuwiderhandelt, verfällt in eine Geldstrafe, welche dem fünften Teil des Nennwertes der den Gegenstand der Zuwiderhandlung bildenden Papiere gleichkommt, mindestens aber einhundert Thaler betragen soll.

Mit Geldstrafe bis zu einhundert Thalern oder Gefängnis bis zu drei Monaten wird bestraft, wer ein im § 2 oder § 3 bezeichnetes Inhaberpapier mit Prämie öffentlich ankündigt, ausbietet oder empfiehlt, oder zur Feststellung eines Kurswertes notiert[119].

Eine zur Ausführung des Gesetzes erlassene, vom 19. Juni 1871 datierte Bekanntmachung des Reichskanzlers (R.G.Bl. S. 255) regelte die Zuständigkeit der Behörden und das Verfahren für die Abstempelung. Ergänzende Bekanntmachungen ergingen unterm 1. Juli und 10. Juli 1871 (R.G.Bl. S. 304, 314)[120].

Zu Beginn des folgenden Jahres wurde das Gesetz auch auf Elsaß-Lothringen ausgedehnt und als äußerster Termin für die Abstempelung der 15. März 1872 festgesetzt. Diese bezweckte offenbar, den noch nicht in deutschen Besitz übergegangenen ausländischen Prämienobligationen den deutschen Markt zu versperren. Es wurden aber damals zur Abstempelung nicht nur die in deutschen, sondern auch viele in ausländischen Händen befindliche fremde Lospapiere eingereicht, letztere in der Absicht, sie später einmal in Deutschland abzusetzen. Im Jahre 1871 bestanden rund 3 Millionen unverloste, ausländische, deutsch gestempelte Obligationen dieser Art; rechnet man hierzu 3 200 000 deutsche Losobligationen, die gleichzeitig noch umliefen, so ergibt das die stattliche Zahl von 6 200 000 Stück. Die Tilgung der deutschen Prämienanleihen wird, falls nicht neue zur Ausgabe kommen sollten, bis etwa 1927, abgesehen von geringen Resten, beendet sein, während die der ausländischen, mit dem deutschen Stempel versehenen Lose wesentlich länger dauern wird; von diesen müssen nach den Amortisationsplänen im Jahre 1932 etwa 500 000 Stück noch unverlost sein[121].

Seit Inkrafttreten des Reichsgesetzes vom 8. Juni 1871 sind

---

119. Heilfron a. a. O. S. 155, 156.
120. Marcinowski a. a. O. S. 155.
121. Saling 1911, I, S. 71.

in Deutschland Prämienanleihen nicht mehr aufgenommen worden.

Hält man außerhalb Europas Umschau, so zeigt sich, daß der Prämienanleihetyp auch in andere Erdteile vereinzelt Eingang gefunden hat.

Von den amerikanischen Staaten hat Mexico im Jahre 1864 eine sechsprozentige Prämienanleihe, die sogen. „Maximiliansanleihe", von 12 365 000 Pfd. Sterl. begeben, die aber nach zwei Jahren notleidend und von der Republik nicht anerkannt wurde. Aus dem Erlös der Anleihe waren indessen in Paris 1 729 553 Francs in dreiprozentiger französischer Rente deponiert worden, und hieraus, sowie aus einem Zuschuß der französischen Regierung von 4 Millionen Francs, ebenfalls in dreiprozentiger Rente, und noch vorhandenen Zolleinnahmen von 3 549 968 Frcs. konnten an die Inhaber der nicht verlosten Stücke wenigstens für je 500 Pfd. Sterl. 6,45 Francs in bar und ein gleich hoher Betrag in dreiprozentiger Rente abgeführt werden[122].

In Afrika war es außer dem Kongostaat, dessen Lose bereits oben unter den belgischen Anleihen erwähnt wurden, der Crédit Foncier Egyptien in Kairo, welcher verschiedentlich Prämienobligationen, alle mit 3 Prozent, dem laut Statut niedrigsten zulässigen Satz, verzinslich, emittiert hat. In der Bilanz für 1912 figurieren drei solcher Anleihen von 1886, 1903 und 1911 mit zusammen 167 123 180,02 Francs[123]. Gleich den Kongolosen haben auch die Obligationen des Crédit Foncier Egyptien einen Markt an der Amsterdamer Börse.

Asien und Australien haben keine Prämienanleihen aufzuweisen.

Zum Schlusse dieser historischen Uebersicht sei noch eines Erwerbszweiges gedacht, der seine Entstehung den Prämienanleihen verdankt, bzw. sich als eine Folge von deren Kursentwicklung herausgebildet hat: der Versicherung gegen Kursver-

---

122. Saling 1912, II, S. 250.
123. Geschäftsbericht für 1912, S. 14.

lust bei der Auslosung. Als ihr Urheber wird Wertheimber in Frankfurt a. M., einer der Hauptspekulanten seiner Zeit in Prämienobligationen, genannt. Gegen eine Prämie von 1¼ Gulden pro Stück versicherte er die Hundertguldenlose des österreichischen, sog. Rothschild-Anlehens von 1820, welche im Februar 1825 einen Kurs von etwa 155 Gulden hatten, für die Ziehung vom 1. März, in der 8630 dieser Obligationen mit je 125 Gulden gezogen wurden, derart, daß er sich verbindlich machte, jedes herausgekommene Los gegen ein noch nicht verlostes einzutauschen. Von diesem Anerbieten wurde ein so umfassender Gebrauch gemacht, daß die Vermutung nahe lag, es würden bald weitere derartige Versicherungen gegründet werden[124].

In der Tat haben denn auch nicht nur Versicherungsgesellschaften, sondern auch Großbanken die Auslosungsversicherung in ihren Geschäftskreis einbezogen und sie findet allseitigen Zuspruch. Eine Weiterbildung hat sie insofern erfahren, als den Versicherungsnehmern nicht nur Ersatzstücke, sondern auch statt dieser eventuell nach Wahl eine dem jeweiligen Kursverlust angepaßte Barentschädigung geboten wird.

Beurteilung der Prämienanleihen unter moralischen, wirtschaftlichen und finanziellen Gesichtspunkten.

Die Prämienanleihen haben in der Literatur den Gegenstand der schärfsten Anfeindungen gebildet, groß ist die Zahl ihrer Gegner, gering die ihrer Verteidiger. Auf beiden Seiten begegnet man Urteilen, deren Objektivität nicht ganz außer Frage gestellt sein dürfte, die vielmehr einerseits von finanzpolitischen Motiven, andererseits von einer starken Strömung in bestimmten, hauptsächlich aus Theoretikern gebildeten Kreisen beeinflußt zu sein scheinen.

Vom wissenschaftlichen Standpunkt aus unbedingt zu ver-

---

124. Bender a. a. O. S. 151—153.

werfen ist es natürlich, wenn in doktrinärer Voreingenommenheit ohne eingehende Untersuchung des „Für“ und „Wider“ einfach der Stab über die Prämienanleihen gebrochen wird[125]. Ein abschließendes Urteil kann nur aus einer sachlichen Würdigung aller zugunsten und zuungunsten derselben sprechenden Momente gewonnen werden.

Was zunächst die Auswüchse der Prämienanleihen, das Promessenspiel und den Ratenloshandel, angeht, so liegt für beide ein Bedürfnis in keinem Falle vor, und irgendwelche volkswirtschaftlichen oder finanziellen Vorteile können ihnen nicht zugesprochen werden, man müßte denn die Erwerbsmöglichkeit, welche sie bieten, die jedoch in vielen Fällen nicht einwandfrei sein wird, oder die Stempelabgaben, wie sie Oesterreich erhebt, hierzu zählen. Dagegen sind die bereits erwähnten Nachteile so schwerwiegend, zumal in erster Linie die unteren Klassen der Bevölkerung davon betroffen werden, daß ein gesetzliches Verbot, wie es in Deutschland ergangen ist, nur gutgeheißen werden kann.

Falsch ist es, die Prämienanleihen an sich zu verdammen, lediglich dieser Auswüchse wegen, die sich doch beseitigen lassen, ohne daß dadurch am Wesen der Anleihe etwas geändert wird.

Hiervon abgesehen, sind die Einwände, welche gegen die Prämienanleihen erhoben worden sind und noch erhoben werden, im wesentlichen dreierlei Art: Moralische, wirtschaftliche und finanzielle Gründe hat man gegen sie ins Feld geführt.

Vom Standpunkte der Moral aus wird folgendermaßen argumentiert: Der wohl kaum auszurottende Wunsch zum Spielen sei noch nicht der Wille dazu. Dieser entstehe aber, wenn die Gelegenheit, wie sie eben die Prämienanleihen böten, hinzukomme. Sie machten Spieler aus Leuten, welche sonst nie daran gedacht hätten, ihr Vermögen auf so luftige Weise zu vergrößern und trügen zur Erhaltung und Verbreitung von Aberglauben

125. Lorenz v. Stein a. a. O. S. 386

bei. Habe jemand erst einmal zu spielen angefangen, so ergreife ihn bald die Leidenschaft mit ihren schlimmen Folgen. Dem Spieler erscheine alles Arbeitseinkommen verächtlich, er werde im höchsten Grade leichtsinnig, vergesse für die Familie zu sorgen, das Familienleben werde zerrüttet. Um einer Leidenschaft zu fröhnen, gerate er auf die abschüssige Bahn, greife fremdes Eigentum an. Von Fleiß und Arbeitsamkeit entwöhnt, falle er schließlich der Verzweiflung anheim und ende oft durch Selbstmord[126].

Seien die Gewinner schon reich, so würden sie durch den Spielgewinn noch blasierter, verachteten immer mehr jede geordnete Tätigkeit; seien es Arme, so erregten sie einerseits den Neid ihrer Standesgenossen, während sie andererseits von höher Stehenden, in deren Kreise sie sich einzudrängen suchten, verspottet würden[127].

Aber nicht nur durch die mit der Tilgung verknüpfte Gewinnchance erwecke und fördere die Prämienobligation die Spielleidenschaft und übe damit eine demoralisierende Wirkung aus, sondern auch die Agiotage, das Börsenspiel in den Obligationen werde durch eben diese Chance genährt[128].

Diese meist recht schweren, gegen die Prämienanleihen geschleuderten Anklagen sind zum Teil bereits von berufenster Seite widerlegt worden. Auch in den strengsten Grundsätzen der Moral, sagt man, stehe es nicht geschrieben, daß das Spiel absolut verwerflich sei, daß man nicht einen angemessenen Teil des Vermögens dem Glücke anvertrauen dürfe. Verbiete dies die Moral, so dürften wenig Arten von Unternehmungen, deren

---

126. Fulda a. a. O. S. 9; v. Jakob a. a. O. S. 316; Volz a. a. O. S. 307, 308; Ad. Wagner: Die Ordnung des österr. Staatshaushalts, S. 167,168; derselbe in Schönbergs Handbuch S. 818; Nebenius a. a. O. S. 350, 351; Ed. Pfeiffer a. a. O. S. 586; Böhmert a. a. O. S. 8; Marcinowski a. a. O. S. 147; Sieghart a. a. O. S. 256; Eheberg a. a. O. S. 486.

127. Böhmert a. a. O. S. 9.

128. Volz a. a. O. S. 411.

Gelingen doch oft stark vom Glückszufall abhänge, betrieben werden[129]. Die Prämienobligation sei daher nicht unmoralischer als hundert andere Bereicherungsmittel[130]. Die Verurteilung jeglichen Erwerbs, der nicht unmittelbar aus der Arbeit fließe, bedeute einen zu tiefen Eingriff in die menschliche Freiheit. Mit demselben Recht könne man jeden Kauf von Aktien als unsittlich bezeichnen[131]. Von einer Erregung der Spielleidenschaft durch die Obligationen einer Prämienanleihe könne nicht die Rede sein, denn dazu sei eine schnelle Abwicklung des Spiels erforderlich, wie sie z. B. bei den Spielbanken und am Totalisator statthabe, während in der langen Amortisationsdauer der Anleihe die leidenschaftliche Spielsucht keine Befriedigung finde[132]. Das Spiel mit der Zukunft aber wirke äußerst wohltätig auf den Menschen ein, indem es die „stärkende und erfrischende Emotion der Hoffnung" hervorrufe[133]. Gegenüber der Börsenspekulation sei das Spielen von Prämienlosen ein Kinderspiel[134]. Werfe man diesen vor, daß sie zum Gegenstand des Börsenspiels gemacht würden, so sei darauf zu erwidern, daß dies mit vielen anderen Papieren auch der Fall und die beste Sache vor Mißbrauch nicht geschützt sei[135].

Man wird diesen Argumenten mit geringen Einschränkungen beitreten müssen. Wenn es heißt, daß das Gelingen der meisten Unternehmungen oft stark vom Glückszufall abhänge und daher wenige betrieben werden dürften, ferner, daß der, welcher die Prämienanleihen aus moralischen Gründen verdamme, auch den Kauf von Aktien als unsittlich bezeichnen müsse, so wird hierbei übersehen, daß der Gewinn, welcher

---

129. v. Justi a. a. O. S. 460.
130. P. Leroy-Beaulieu S. 371.
131. Herm. Weiß a. a. O. S. 39.
132. Rau a. a. O. S. 386; Marcinowski a. a. O. S. 150; Vocke a. a. O. S. 396; Warschauer a. a. O. S. 121 ff.
133. Groos a. a. O. S. 170.
134. Schäffle a. a. O. S. 140.
135. Oettinger a. a. O. S. 103, 104.

durch Prämienobligationen erlangt wird, wenn man von der zum Kauf der Obligationen erforderlichen Kapitalansammlung, die in vielen Fällen doch Ersparnissen aus dem Arbeitseinkommen zu danken ist, absieht, ausschließlich vom Zufall abhängt, daß dagegen in den hiermit gleichgesetzten Fällen die Unternehmertätigkeit und -tüchtigkeit, bzw. gute Informationen über den Geschäftsgang der Gesellschaft, deren Aktien erworben werden, eine große Rolle für das Gelingen der Spekulation spielen. Wollte man allerdings jeden Erwerb, der möglicherweise auch vom Zufall beeinflußt werden könnte, unmoralisch nennen, dann müßte man folgerichtig auf Abschaffung der Aktien dringen, woran doch wohl angesichts ihrer hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung niemand ernstlich denken würde.

Da sich der Vorwurf, daß der Besitz von Prämienobligationen die Spielleidenschaft entfache, als unhaltbar erwiesen, so entfallen auch ihre in so schwarzen Farben geschilderten Folgen. Leroy-Beaulieu sagt, vergeblich würde man Personen suchen, die durch die Pariser Lose demoralisiert wären, aber man könne eine Legion finden, die dadurch ihr Auskommen erlangt hätten[136].

Zusammenfassend darf man meiner Ansicht nach sagen, daß die moralischen, gegen die Prämienanleihen vorgebrachten Argumente, welche gegenüber den Hasardspielen, von denen sie zumeist übertragen wurden, wohl berechtigt erscheinen, sich nicht aufrecht erhalten lassen, und daß heutzutage, wo eine Fülle anderer Spielgelegenheiten besteht, die Prämienobligationen nicht als eine sittliche Gefahr zu betrachten sind. Sie erscheinen im Gegenteil als ein geeignetes Mittel, um den Kreis der der Spielleidenschaft Verfallenden einzuschränken, da sich ihnen alle diejenigen zuwenden werden, welche, die Gefahren des Hasardspiels und den Verlust des Einsatzes in der Lotterie scheuend, ihren Spieltrieb auf solide Weise zu befriedigen trachten.

Die wirtschaftlichen Bedenken, welche gegen die Prämien-

---

136. a. a. O. S. 374

anleihen geltend gemacht werden, berühren einmal ihre Einwirkung auf die Privatwirtschaften. Diesen, heißt es, wird das von ihnen in Prämienobligationen investierte Kapital vollständig entzogen, ohne daß Ersatz durch ein bewegliches Kreditpapier geschaffen wäre[137]. Das Zinseinkommen sei kaum nennenswert[138]. Wenn die Obligationen erst zu gestiegenem Kurse erworben und dann mit dem Minimalbetrage ausgelost würden, erwachse dem Besitzer ein mitunter recht erheblicher Verlust[139]. Endlich seien sie der Einzelwirtschaft deshalb schädlich, weil der geringe Betrag bei der Rückzahlung unter den Händen zerflösse[140].

Weshalb ein in Prämienobligationen angelegtes Kapital der Wirtschaft ganz entzogen sein soll, ist nicht ersichtlich. Denn eine gute Obligation dieser Art, wie z. B. die der Badischen Prämienanleihe von 1867, wird ohne Schwierigkeit von jeder Bank beliehen werden, ohne daß der Darlehnsnehmer etwa auf die Ziehungschancen verzichten müßte.

Daß das Zinseinkommen sehr gering ist, muß für die „unverzinslichen" Prämienanleihen zugegeben werden, wiel hier laufende, jährlich, halb- oder vierteljährlich fällige Zinsen nicht zur Ausschüttung kommen, sondern den zur Rückzahlung gezogenen Stücken in der Regel nur die angesammelten einfachen Zinsen zu einem relativ niedrigen Satze zugeschlagen werden. Für die verzinslichen Anleihen dagegen ist dieser Einwand nicht stichhaltig, wie beispielsweise bei der erwähnten Badischen Anleihe, welche sogar 4 Prozent Zinsen gewährt.

Die Möglichkeit eines Verlustes an teuer gekauften und vielleicht mit dem Nennbetrage herausgekommenen Stücken besteht allerdings. So notierte besagte Badische Anleihe am 30. Juni 1913: 177½ Prozent, während die ohne Gewinn verlosten

137. Volz a. a. O. S. 411; Böhmert a. a. O. S. 25; Dietzel a. a. O. S. 209.

138. Volz a. a. O. S. 412.

139. Friedr. Schmidt a. a. O. S. 116; Rau a. a. O. S. 386.

140. Böhmert a. a. O. S. 9; Volz a. a. O. S. 412.

Schuldverschreibungen al pari rückzahlbar sind, wer sie zu genanntem Kurse erworben, würde also im ungünstigsten Falle, abgesehen von Zinsen und Spesen, 77½ Prozent verlieren. Hier springt aber die Auslosungsversicherung ein, welche die Losbesitzer durch Ersatzstücke oder Barentschädigung für einen eventuellen Kursverlust schadlos hält.

Das letzte der privatwirtschaftlichen Argumente gegen die Prämienobligationen, welches ihre Schädlichkeit für die Einzelwirtschaft damit begründet, daß der Rückzahlungsbetrag der Konsumtion verfalle, dürfte für die über ganz geringe Nominalbeträge lautenden Obligationen, wie die Freiburger 15-Francs-Lose, zutreffen. Handelt es sich jedoch um erheblichere Summen, so werden diese nicht verzehrt, sondern wieder angelegt, oft, besonders wenn der Inhaber versichert war, in Obligationen der gleichen Anleihe.

Ungleich gewichtiger als alle diese Vorwürfe sind diejenigen, welche den Prämienanleihen vom volkswirtschaftlichen Standpunkte aus gemacht werden und hauptsächlich die Produktion und Verteilung berühren. Die in Prämienobligationen festgelegten Kapitalien, namentlich des Mittelstandes und der kleinen Leute, würden den Sparkassen, Vorschußvereinen und Banken vorenthalten und damit produktiver Verwendung entzogen[141]. Es widerstrebe der Natur des Geldes, als eines Tauschmittels, wenn es in die Säcke der Besitzer gebannt bliebe und so die bewegende Kraft der Arbeit verkümmert, die Unternehmungen gelähmt würden[142]. Die gesamte Produktion müsse geschädigt werden, wenn einzelne große Unternehmungen, welche sich der Prämienanleihen bedienen könnten, die verfügbaren Kapitalien aufsaugten, und diese dann für nützlichere Zwecke, wie Bodenkultur und Hebung des Handwerks fehlten[143]. Außerdem werde durch die Prämienanleihen eine ungerechte Ein-

141. Nebenius a. a. O. S. 351; Böhmert a. a. O. S. 25.
142. Volz a. a. O. S. 401.
143. Böhmert a. a. O. S. 26.

kommensverteilung herbeigeführt. Es sei nicht wahr, daß jeder, wie man zu sagen pflege, seinen Einsatz zurückerhalte, denn dieser bestehe aus Zinsen und Zinseszinsen, während das Kapital nur gleichsam eine „Eintrittskarte in den Spielkulb" bilde[144]. Die gesamten der jedem der Anleihegläubiger gebührenden Zinsen oder ein Teil derselben käme einigen wenigen zu, das befruchtende Naß gelange in wenige große Behälter, und es sei zweifelhaft, ob es von dort weitergeleitet werde[145]. Das Kapital, welches für die Gewinner geschaffen werde, sei auf Kosten der anderen Mitspieler geschaffen[146]. Ueberdies hätten alle Spieler den Gewinn der die Anleihe vermittelnden Banken zu tragen[147].

Was den letzten Einwand anlangt, so läßt sich derselbe mit gleicher Berechtigung für fast alle Emissionen, welche durch Vermittelung der Banken erfolgen, geltend machen; in der Regel legt das Bankenkonsortium die Aktien oder Obligationen, welche es fest vom Schuldner übernommen hat, zu einem den Uebernahmepreis übersteigenden Kurse zur Subskription auf, d. h. die Zeichner müssen den Kursgewinn des Konsortiums tragen. Es liegt sonach hierin kein ungünstiges Moment für die Prämienanleihen als solche.

Wie verhält es sich aber mit ihrem Einfluß auf Produktion und Verteilung? Wenn mit den in Prämienobligationen festgelegten Kapitalien, besonders der mittleren und kleinen Leute argumentiert wird, so müssen natürlich zuvörderst diese Kapitalien vorhanden sein, um festgelegt werden zu können. Nun ist es aber zum mindesten recht zweifelhaft, ob überall die Kapitalsansammlung ohne den besonderen Reiz, welchen die Prämienobligation bietet, stattgefunden haben würde. Jedenfalls darf man dieser, da sie an den Spieltrieb appelliert, ein stärkeres Vermögen, den Sparsinn zu fördern, zusprechen, als anderen, die

144. Volz a. a. O. S. 398, 399.
145. v. Hock a. a. O. S. 286.
146. Ed. Pfeiffer a. a. O. S. 585.
147. Volz a. a. O. S. 404.

Ersparnisse lediglich verzinsenden Anlagemöglichkeiten[148]. Wenn es also fraglich ist, ob die in Prämienanleihen angelegten Summen ohne die Existenz solcher Anleihen überhaupt angesammelt worden wären, so läßt sich auch nicht ohne weiteres behaupten, daß sie den Sparkassen, Vorschußvereinen und Banken entzogen würden. Zugegeben indessen, es werden, gleichviel in welcher Absicht, gemachte Ersparnisse, die sonst regelmäßig den genannten Instituten zugeflossen, nunmehr zum Ankauf von Prämienobligationen verwandt: Wird dadurch wirklich, wie behauptet, ihre produktive Verwendung unmöglich gemacht, das Geld in die Säcke der Besitzer gebannt? Um die richtige Antwort auf diese Frage geben zu können, muß man den Zweck, zu welchem die Anleihe aufgenommen wird, ins Auge fassen. In früheren Zeiten hat es allerdings Prämienanleihen gegeben, die offenbar ausschließlich oder doch überwiegend konsumptiven Zwecken dienten, wie z. B. die an früherer Stelle bereits erwähnte Anleihe des Vereins deutscher Fürsten und Edelleute vom Jahre 1847 im Betrage von nur 1 200 000 Gulden, in die sich nicht weniger als fünfzehn hohe Herren teilten. Der weitaus größte Teil der Prämienanleihen ist indessen von privaten Unternehmungen oder für Staats- und Gemeindezwecke kontrahiert worden, d. h. mit produktiver Bestimmung, so daß man nicht sagen kann, die darin angelegten Kapitalien würden festgehalten, und die Anleihen wirkten lähmend auf die Produktion. Jedenfalls ist gegen die Staatsprämienanleihen aus diesem Gesichtspunkte nichts einzuwenden, denn das aufgenommene Kapital findet für die Zwecke der Gesamtheit Verwendung, und alle aus den Anleihen dem Staate erwachsenden Vorteile kommen in letzter Linie jedem einzelnen seiner Angehörigen zugute. Das gleiche ist bei Kommunalanleihen der Fall, mit Rücksicht auf alle Mitglieder der die Anleihe abschließenden Gemeinde. Hier müssen aber, ebenso wie für die Anleihen privater Unternehmungen, obwohl die Kapitalien zu

148. Nebenius a. a. O. S. 351; Ed. Pfeiffer a. a. O. S. 586.

produktiver Verwendung gelangen, doch noch andere Erwägungen Platz greifen. Es vermögen nämlich nur die bedeutenderen Städte und die großen Unternehmungen diesen Weg der Geldbeschaffung zu beschreiten, ihnen werden daher die verfügbaren Kapitalien leichter zufließen als den übrigen, die auf diese Weise eine ungerechte Zurücksetzung und Benachteiligung erleiden. Aus diesem Grunde ist es nicht zu befürworten, daß in der Aufnahme von Prämienanleihen völlig freie Hand gelassen wird, vielmehr der im deutschen Gesetz zum Ausdruck gekommene Standpunkt, nach welchem diese Anleihen dem Staate reserviert bleiben, als richtig anzuerkennen, es sei denn, daß bei Freigabe desselben auch für große Privatunternehmungen gleichzeitig ein Ausgleich für die darin liegende Bevorzugung, etwa in Form einer Sondersteuer, geschaffen würde. Bezüglich der Städte liegt die Sache natürlich anders da, wo der Kommunalkredit zentralisiert ist, wo die Gemeinden die Gelegenheit haben, ihre Kreditbedürfnisse bei einem großen Institut zu befriedigen, welches dann seinerseits Obligationen ausgibt, um sich die benötigten Summen zu beschaffen, wie der Crédit Foncier de France. Die Ermächtigung eines derartigen Instituts zur Ausgabe von Prämienobligationen kann nicht mehr als eine ungerechte Bevorzugung aufgefaßt werden.

Es bleibt noch die Frage der Einkommensverteilung zu erörtern. Daß die Gewinne der Prämienanleihen aus Zinsen und Zinseszinsen gebildet werden, ist zutreffend. Mag man daher das für den Ankauf der Obligationen aufgewendete Kapital nicht als „Einsatz", sondern als Eintrittsgeld in den Spielklub ansehen, so bleibt doch unbestritten, daß die Spieler eben dieses Eintrittsgeld zurückerhalten und entgangene Zinsen, auf die sie freiwillig verzichten, um sich damit die Chance großer Gewinne zu erkaufen, können nicht als ein Verlust bezeichnet werden. Die großen Gewinne fallen allerdings nur wenigen vom Glücke Begünstigten zu, und die Verteilung der zur Prämienbildung benutzten Zinsen wird damit eine ungleichmäßige; sie wird um so ungleichmäßiger sein, je höher der in Form von Prämien aus-

geschüttete Zinsbetrag ist, je niedrigere Zinsen effektiv als solche den Inhabern der Obligationen gezahlt werden. Unverzinsliche Prämienobligationen führen daher zur größten Ungleichmäßigkeit in der Einkommensverteilung, nähern sich in dieser Beziehung den Lotterielosen, und sind deshalb den verzinslichen an Wert nachzusetzen bzw. überhaupt nicht zu empfehlen. Wer aus Verteilungsgründen auch die verzinslichen ablehnt, bei denen doch der der Verteilung durch den Zufall überlassene Betrag ein beschränkter ist, der könnte jede nicht durch Arbeit und Sparsamkeit bewirkte Vermögensbildung für unzulässig erklären. „Man wird es aber", wie Leroy-Beaulieu sagt, „nie zuwege bringen, daß Arbeit, Sparsamkeit und sogar das Talent die einzigen Faktoren der individuellen Vermögen seien. Großen Anteil daran hat das Glück oder, mit anderen Worten, der Zufall[149]."

Ueberdies ist zu berücksichtigen, daß gerade durch die eigenartige, im Wesen der Prämienanleihen begründete Einkommensverteilung aus solchen Geldern, die, wie bereits bemerkt, sonst wahrscheinlich zum größeren Teil nicht kapitalisiert worden wären, für die Gewinner ein bedeutendes Kapital geschaffen wird, also eine für die ganze Volkswirtschaft nützliche Kapitalbildung erfolgt[150].

In der Beurteilung der Prämienanleihen aus finanziellen Gesichtspunkten wird ein Moment zu ihren Ungunsten besonders häufig zitiert: der feste, unabänderliche Tilgungsplan, welcher den Schuldner in die Notwendigkeit versetze, ohne Rücksicht auf seine jeweilige Finanzlage Rückzahlungen vorzunehmen, die oft ohne neue Anleihen nicht durchzuführen sein werden, der ihn ferner des Vorteils beraube, von einem Rückgange des Zinsfußes durch Konversion zu profitieren und ihm eine Konsolidation, eine Vereinigung der Prämienanleihe mit anderen Anleihen, unmöglich mache[151].

---

149. a. a. O. S. 370.
150. Ed. Pfeiffer a. a. O. S. 586.
151. v. Malchus a. a. O. S. 430; Baumstark a. a. O. S. 290;

Die Frage, ob Rentenschulden oder Tilgungsschulden den Vorzug verdienen, ist bestritten. Die Rentenschulden verpflichten nur zur regelmäßigen Zinszahlung, ohne zugleich eine Pflicht zur Heimzahlung des Kapitals zu involvieren. Gerade deshalb aber werden sie leichter aufgenommen und können zur Ueberschuldung führen[152]. Daß man in einem geordneten Staatshaushalte — und dieser kommt ja in erster Linie in Betracht — auf Tilgung der Schulden bedacht sein soll, dürfte heute allgemein anerkannt werden. Da aber eine Garantie für das Gebaren der jeweiligen leitenden Stellen nicht gegeben ist, so wird es sich in jedem Falle empfehlen, auch eine Verpflichtung zur Tilgung einer jährlichen Quote zu statuieren, wie dies ja für die Anleihen Deutschlands und Preußens durch Gesetz geschehen ist.

Es erhellt, daß in dieser Hinsicht die Prämienanleihen dem Staate nicht größere Schwierigkeiten bereiten, als jede andere Anleihe mit gesetzlich fixierter Tilgungsquote, ja sie stellen sich günstiger für ihn, weil die Zinsersparnis, welche er macht, gewöhnlich größer ist, als die jährlich zur Zahlung der Gewinne benötigte Summe[153].

Eine Konversion bzw. Herabsetzung des Zinsfußes, um die es sich in der Regel dabei handelt, dürfte allerdings bei der Prämienanleihe sehr schwer durchzuführen sein, weil ihre ganze Konstruktion eben darauf beruht, daß Zinsen in Prämien umgewandelt werden, und eine Neugestaltung des Verlosungsplanes großen Schwierigkeiten begegnet. Man könnte allerdings bei verzinslichen Anleihen den Zinsfuß der laufenden Stückzinsen reduzieren, was jedoch ungünstig auf den Kurs einwirken

---

Volz a. a. O. S. 398; Ad. Wagner: Die Ordnung des österr. Staatshaushalts, S. 174, 175; derselbe in Schönbergs Handb. S. 819; Nebenius a. a. O. S. 353; Ed. Pfeiffer a. a. O. S. 585; Schäffle a. a. O. S. 140; Sieghart a. a. O. S. 257; Roscher a. a. O. S. 318; Hdw. d. Staatsw., Bd. I, S. 489.

152. W. d. Volksw., Artikel: Staatsschulden, S. 927, 928.

153. Leroy-Beaulieu a. a. O. S. 370.

müßte, so daß es besser ist, diese Möglichkeit ganz fallen zu lassen.

Es ergibt sich hieraus eine Beschränkung der Verwendbarkeit der Prämienanleihen insofern, als es nicht rationell ist, sie dann aufzunehmen, wenn der Zinsfuß sehr hoch steht und ein Sinken desselben für die Zukunft mit großer Wahrscheinlichkeit in Aussicht zu nehmen ist.

Eine Zusammenlegung von Prämienanleihen mit einfachen, verzinslichen Anleihen, gehört dagegen nicht zu den Unmöglichkeiten. Natürlich wird die Konsolidation zweckmäßig so zu erfolgen haben, daß die Prämienanleihe unverändert bleibt, und die mit ihr zu vereinigende Anleihe, eventuell unter Reduktion des Zinsfußes, in eine Prämienanleihe umgewandelt wird.

An verschiedenen Stellen in der Literatur über die Prämienanleihen findet man die Ansicht vertreten, daß damit keine bedeutenden Summen aufgenommen werden könnten, weil nur vermögende Leute in der Lage seien, sich daran zu beteiligen[154], der Abnehmerkreis also nicht groß sei. Die allmähliche Ausdehnung nütze aber im Zeitpunkte der Begebung nichts. Wolle man dem etwa abhelfen und durch Ausgabe sehr kleiner Abschnitte eine Demokratisierung erzielen, so mache man aus den Prämienschuldverschreibungen Lotterielose[155].

Die letzte Behauptung wird den tasächlichen Verhältnissen nicht gerecht, denn eine Gleichstellung der Prämienobligationen mit den Lotterielosen ist in keinem Falle angebracht, weil schon der große Unterschied zwischen beiden besteht, daß der Erwerber der Prämienobligation sein Geld nur ausleiht und im ungünstigsten Falle — natürlich unter der Voraussetzung, daß der Schuldner zahlungsfähig ist — einen dem Nominalwert der Obligation entsprechenden Betrag zurückerhält, während der

---

154. Friedr. Schmidt a. a. O. S. 114; Oettinger a. a. O. S. 104; Ad. Wagner: Die Ordnung des österr. Staatshaushalts, S. 172; Rau a. a. O. S. 385, 386; Leroy-Beaulieu a. a. O. S. 374.

155. Böhmert a. a. O. S. 12.

Spieler in der Lotterie mit dem Verlust des Gesamteinsatzes rechnen muß. Insonderheit erscheint es sehr wohl zulässig, die Beteiligung an verzinslichen Prämienanleihen auch den unteren Klassen möglich zu machen, einmal aus Gerechtigkeitsgründen und dann, weil diese Anleihen, wie bereits dargelegt, den Sparsinn fördern.

Bei dieser Gelegenheit möge darauf hingewiesen werden, daß sich eine Demokratisierung noch auf anderem Wege, als durch die Emission möglichst kleiner Stücke erreichen läßt, indem man nämlich den für jede Obligation zu zahlenden Betrag in kleinen, auf eine längere Periode verteilten Raten einfordert, wie dies bei den großen französischen Prämienanleihen die Regel ist.

Im übrigen ist der Teilnehmerkreis, wie die Geschichte der Prämienanleihen zeigt, gar nicht so beschränkt. Wäre er dies, woher dann die großen Emissionserfolge, wie beispielsweise bei der Badischen Anleihe von 1867, deren Zeichnern, wie im historischen Teil angeführt, nur ca. 4½ Prozent zugeteilt werden konnten, und den Pariser Anleihen, deren letzte von 1912 etwa 70 mal überzeichnet wurde?

Fast allseitig, auch von den schärfsten Gegnern anerkannt wird die Wohlfeilheit der Prämienanleihen für die Staatskasse[156]. Abgesehen von der schon berührten, dem Schuldner erwachsenden Zinsersparnis, spielt der Kurs hierbei eine große Rolle. Die Prämienanleihen können infolge der mit ihnen verbundenen Gewinnaussichten stets zu einem wesentlich höheren Kurse emittiert werden als die einfachen, diese Chancen nicht bietenden Anleihen. Ferner aber pflegt der Kurs — normale Verhältnisse vorausgesetzt — nicht nur nicht unter den Emissionspreis zu sinken, sondern eine steigende Richtung einzuschlagen.

Lehrreich ist in dieser Beziehung die Kursstatistik der an der Berliner Börse gehandelten Prämienanleihen. Die auf S. 72/73

156. Baumstark a. a. O. S. 291; Volz a. a. O. S. 412; Ad. Wagner: Die Ordnung des österr. Staatshaushaltes, S. 167; Leroy-Beaulieu a. a. O. S. 370.

stehende Tabelle enthält die Emissions- bzw. Einführungskurse, die höchsten und niedrigsten Kurse der Jahre 1890 bis 1912, sowie die letzten Kurse des Jahres 1912 dieser Anleihen[157].

Aus der Statistik ergibt sich, daß die Schlußkurse von 1912 der sämtlichen fünfundzwanzig Werte gegen ihre Emissions- bzw. Einführungspreise Steigerungen aufweisen, die zum Teil eine enorme Höhe erreichen.

Wo vorübergehend Rückgänge bis unter den Emissionspreis zu konstatieren sind, nämlich bei den Raab-Grazer Losen und den Türkenlosen, da haben ganz besondere Umstände ein großes Angebot verursacht. Der Zinsfuß der Raab-Grazer Lose wurde von 4 Prozent auf 2½ Prozent herabgesetzt[158]; der Dienst der Türkenlose hatte, wie weiter oben detailliert, unter den mannigfachen finanziellen Schwierigkeiten der Türkei zu leiden, und die Zinszahlung wurde gänzlich eingestellt[159].

Aehnlich ist die rückläufige Kursbewegung einiger anderen, früher in Berlin notierten Prämienobligationen, der Bari-, Barletta- und Reggio-Lose der Bonität der Schuldner, die den Dienst der Anleihen suspendieren mußten, zuzuschreiben[160].

Fragt man, worauf die nach oben tendierende Kursentwicklung der Prämienanleihen zurückzuführen ist, so ergibt sich die Antwort einmal aus dem Tilgungsplan; denn je näher der Endtermin der Amortisation rückt, desto weniger Obligationen nehmen am Spiel teil, desto größer werden die Gewinnchancen. Sodann spricht auch ein psychologisches Moment mit, es spielt der Aberglaube, dessen Verbreitung man den Prämienanleihen zum Vorwurf gemacht hat, eine Rolle, indes können ihm in dieser Funktion schädliche Folgen schwerlich zugesprochen werden, vielmehr übt er eine nützliche Wirkung aus. Eine bekannte Tat-

157. Neumanns Cours-Tabellen der Berliner Fonds-Börse, Jahrg. 1893, 1897, 1901, 1906, 1911, 1912.
158. Saling 1912/13, II, S. 292.
159. Ebd. S. 361, 362.
160. Saling 1912/13, II, S. 241—243, 245.

sache ist es nämlich, daß so mancher Besitzer eines Loses oder einer Prämienschuldverschreibung, namentlich wenn er eben nur ein Stück oder wenige besitzt, und insonderheit, wenn er sie als Erbteil oder Geschenk erhalten hat, sich nur schwer davon trennt, in der abergläubischen Annahme, gerade dem neuen Erwerber könne ein großer Gewinn darauf zufallen, ein Umstand, der immerhin zur guten Klassierung eines Teils der Prämienobligationen beitragen kann.

Wie alle Börsenwerte, so sind natürlich auch die Prämienanleihen von Kursschwankungen nicht verschont geblieben. Zu betonen ist aber — und darauf kommt es für den Emittenten an — die Tendenz, ein über dem Emissionskurs liegendes Niveau festzuhalten. Sie bedeutet für den Schuldner eine Hebung seines Kredits, erleichtert ihm die Aufnahme künftiger Anleihen gleicher Art, sichert ihm günstigere Emissionsbedingungen.

Dies legt die Frage nahe, ob denn nicht in der Gegenwart die Prämienanleihen dem Staatskredit dienstbar gemacht, insbesondere, ob nicht die großen Anleihen Deutschlands und Preußens in dieser Form aufgenommen werden könnten. Ließe sich dies ermöglichen, so wäre eine Wirkung sicherlich damit zu erzielen. Die Zeichner wären der Sorge um eventuelle Verluste, wie sie die gegenwärtigen Anleihen ihren Besitzern in so überaus reichlichem Maße gebracht, enthoben, und das Reich und Preußen könnten nicht nur auf die Stabilisierung, sondern auch auf eine wesentliche Hebung ihres Kredits rechnen.

Ein schwer wiegender Einwand erhebt sich jedoch dagegen: Was sollte dann aus den alten Anleihen werden? Diese würden offenbar, zum Teil wenigstens, einen beträchtlichen Kurssturz erleiden; was der Staatskredit auf der einen Seite gewänne, würde ihm auf der anderen verloren gehen, ganz abgesehen von den neuen Verlusten der Inhaber der alten Anleihetitres. Es ist klar, daß gleichzeitig mit der Neuemission für die früheren Anleihen etwas geschehen müßte. Von diesen existieren drei Zinstypen, vierprozentige, dreieinhalbprozentige und dreiprozentige; letztere sind am meisten von dem Kursrückgang erfaßt worden

und haben in erster Linie den Gegenstand der Klagen über den schlechten Kursstand der deutschen Staatspapiere gebildet. Das Hauptaugenmerk wäre demnach auf die dreiprozentigen Anleihen zu richten, denen eine neue Prämienanleihe eine scharfe Konkurrenz bereiten würde, und deren Kurs zweifellos unter umfangreichen Realisationen von neuem stark zu leiden hätte. — Für die höher verzinslichen Anleihen ist ein Abstoßen in annähernd gleichem Grade nicht wahrscheinlich, weil man annehmen muß, daß die Mehrzahl ihrer Käufer sie eben wegen des größeren Zinsgenusses erworben hat, und dieser für viele von ihnen einen wesentlichen, irreduktiblen Einkommenbestandteil bildet.

Wie läßt sich nun die Konkurrenz zwischen der Prämienanleihe und den alten dreiprozentigen Anleihen beseitigen? Nicht anders, als durch eine Vereinigung der alten Anleihen mit der neuen, eine Operation, die auf verschiedene Weise ausgeführt werden kann. Angenommen, die Prämienanleihe soll mit $2\frac{3}{4}$ Prozent — dies wäre etwa ein angemessener Satz — verzinslich sein, dann könnte eine Herabsetzung des Zinsfußes der dreiprozentigen Anleihen auf den gleichen Satz unter Umwandlung derselben in eine mit der neuen Anleihe gleichgestellte Prämienanleihe stattfinden; oder die neue Anleihe wird mit 3 Prozent verzinst, dann wären die alten Anleihen ohne Aenderung des Zinsfußes, unter entsprechender Zuzahlung der Besitzer, mit Prämien auszustatten.

Wenn dieser Kombination von Neuemission mit Konversion und Konsolidation an sich auch ein Erfolg in Aussicht gestellt werden könnte, weil sie einen Appell an den selten vergebens angerufenen Spieltrieb darstellt, und die Emittenten schon deshalb günstig dabei abschneiden würden, weil eine gewöhnliche Anleihe nicht unter 4 Prozent aufzunehmen wäre, der reelle Zinsfuß der Prämienanleihe sich aber bei weitem nicht so hoch stellen würde, so gibt die Transaktion im gedachten, konkreten Falle doch zu Bedenken Anlaß. Mag die Neigung zum Glücksspiel noch so weit verbreitet sein, mögen ihm noch so

Anleihe	Notiert in	Emissions- bezw. Einführungs-kurs.	Höchste und niedrigste Kurse								
			1890	1891	1892	1893	1894	1895	1896	1897	18
Augsburger 7 Fl.-Lose	Mark per St.	7½ Fl. = 12,85 M.	30 26	32 26	31 28,25	32,25 28,40	31 27	28,90 24,10	26,60 23,75	24,70 22	24 22
Badische 4% Präm. Anl. v. 1867	%	94½ %	145 136,50	141,90 131,40	139,90 134,70	141,60 134,10	141,90 134,60	149,90 141,50	148.90 143,50	149,50 140,60	148 143
Braunschweiger 20 Taler-Lose	Mark per St.	55½ Mark	108 103	106,75 100	105,90 102,30	108,75 102,25	106,40 102,50	110,60 104	108,30 104,80	109,40 104,60	120 108
5 % Donau-Regulierungs-Lose	%	106 %	236 202	230 210	112 106,75	134,75 109	125 123	142,50 133,50	146 137,25	151,50 131,60	135 129
Freiburger 15 Francs Lose	Mark per St.	12½ Frs = 10 M.	33,50 28	31,90 28	37 28,25	35,70 29	30,80 27,50	30,70 27,10	32,50 27,40	28,60 24,40	27 24
Genueser 150 Lire-Lose	„	57½ Fl. = 98,57 M.	130 120,75	125 116	125 119	125 111,50	114,25 101,90	132 111,25	129,90 117	140,60 124,25	151 135
3½ % Gothaer Präm. Pfandbriefe II	%	99 %	111 104,60	109,60 103	108,25 105,40	108,80 104	114 107,25	123,75 113,80	119,75 113,60	117,25 112	115 109
3 % Hamburger 50 Taler-Lose	„	98 %	148 131	141,50 134	137,10 130,40	137,50 131	133,30 127	149,50 137,30	137,40 132,25	140,50 133,25	135 127
3 % Holländ. Kommunal 100 Fl.-Lose	„	90 %	181,25 166	179,75 169	107,50 101	107 103	107,75 103,10	109,75 104,50	107,10 104	106 101,50	107 102
3½ Köln-Minden Präm.-Anl.	„	91½ %	141,25 133,40	138,75 129	136,10 130,50	134,90 129,60	136,30 130,10	145,50 130,50	142,20 133,50	141 135,25	140 136
Mailänder 45 Lire-Lose	Mark per St.	36 Frs. = 28,80 M	44 39,25	42,80 39	42,75 40,50	44 39	41,90 33,75	42,50 30,60	42 37,75	44,50 38	47 42
Mailänder 10 Lire-Lose	„	2⅓ Tlr. = 7 M.	19,50 16	21 16	20,75 16,90	23 17	17,50 13,10	15,30 12,40	14 12,10	13,90 12	15 12
4 % Meininger Präm. Pfandbriefe	%	97½ %	138,30 130	130,75 125,10	132 125,90	132 127	134,20 127,50	144 133,90	139,30 136	137,75 134	136 133
Meininger 7 Fl.-Lose	Mark per St.	6½ Fl. = 11,14 M.	28,75 26,25	28,30 26,75	28,80 26,90	28,90 25,80	28,20 24,30	26,90 23,40	24 22,20	23,90 21,30	24 21
Oesterr. 1858er Kredit-Lose	„	95¼ Fl. = 161,92 M.	345 320,10	339 312	336 320	344,50 316	334 318	345 326	346,25 331	353 332,50	365 334
5 % Oesterr. 1860er Lose	%	78½ %	131,25 118,10	128,25 116	127,80 121,50	148,10 123,50	155,30 144	160,70 147,25	155 149	152,40 147	152 146
Oeter. 1864er Lose	Mark per St.	96 % = 163,20 M.	331 304	335 309,10	329 310,50	344 316	338 322,75	352 327,80	341 324,90	337,90 320,20	337 321
3 % Oldenburger 40 Taler Lose	%	37½ Thlr. = 93¾ %	133 127,50	130 123,10	129,90 124,40	130 125.75	130 124	134 126,10	133 127,50	131 128	134 129
Pappenheimer 7 Fl.-Lose	Mark per St.	teils: 5½ Fl. = 9,21 M. „ 16,80 Mark	26.50 20	31 24,50	31,50 28	30,60 25,25	27'50 23,30	29 25,10	27 23,50	24,75 22,10	24 21
2½ % Raab. Grazer 100 Taler Lose	%	85 %	109,70 100	105,80 100,50	104,90 102,75	104 91,75	97,50 94,50	102,25 94	99,90 96	96,90 79,75	96 92
5 % Russische 1864er Präm. Anl.	„	100 %	189,50 159	185,50 139	162,75 137,50	166,90 153	170,50 161,10	196 156,50	199,20 188	198,50 181,25	297 281
5 % Russische 1866er Präm. Anl.	„	85 %	175,30 149	172 127	149,50 135	153 139,90	156,50 148,60	171 152,50	189,75 161,40	186 170,50	268 253
Türkenlose	Mark per St.	teils 180 Frs. = 144 M „ 163,20 „ = 130,56 „	85,90 76'75	81,50 53,30	99,25 60	95 77,75	114,90 90,10	154,10 90	115 92,10	120,80 88	118 107
Ungarische Präm. Anleihe v. 1870	„	94 Fl. = 159,80 M.	264,75 248	263 238	260 343,50	272 250,10	272,80 252,25	290 266,75	280,90 265,75	274,90 266,75	288 268
Venetianer 30 Lire Lose	„	23½ Lire = 18,80 M.	31,10 28,50	32,50 28,30	33,50 29	32,90 28	29,50 23,10	26,20 23,25	24,25 22,40	23,90 20,10	23 22

9	1900	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	Letzter Kurs 1912
90	27,75	28,75	36,40	37,80	37	56	52,50	38,20	33,90	40,60	43,40	40,75	38,10	
	23	24,25	28	34,25	35,10	36	36,40	28,25	28,90	30,75	36,25	35,60	32,75	34,40
90	144,50	147	147,75	151,80	147,75	158,75	169	162,60	153	163,75	173,50	182	179,25	
40	136	138	140,20	142	142,75	147,25	153	142,50	141	151,50	158,30	163,70	167	169
90	134,50	134,90	136,90	150	162,90	235,40	237	184	212	226	231	220	214,50	
25	126,20	125,75	128,50	135,60	146	162,75	174	150,40	160,90	190	203	201,20	196,50	202
75	138,75	134,80	149,50	147	143,60	142,50	135,75	133	136,50	147	152,90	172	195	
30	123,50	127,25	130,10	138,25	138,40	132	130	123,25	129	130	140	149,50	149	154
40	26	30	36,30	37,40	37,90	84	72,10	41,50	41	61,75	62,50	85	86	
	23	23,20	28,25	33,40	34,60	35,75	37,50	34	34,90	37,10	50	53	67,50	79
	146,40	146	162	161,10	163	197,50	214	192	205	315	250	220,50	213	
	135	140	149,25	152	155	160,50	173	162	164	180	210	185	186	213
40	114,90	110,25	112,75	113,70	112,40	131	129,70	118,50	115	119,25	118,90	120	118,90	
20	106,10	106	108,60	108,60	109,30	110.25	115,10	109	110,25	113,75	114,25	115,50	115	116,25
	133	134,50	137,50	146	140,50	150,50	149	163,50	151	161,75	162	191,50	184,90	
60	126,50	130,10	131,10	136,50	133,25	137,50	138,20	139.90	135,25	149,10	161,60	158,10	165,50	171,25
90	103,25	105,50	104	105	105	106	109	107,50	109	109	108	109,50	110	
50	98,25	100,75	101	101,30	101,50	102,75	104	101,50	100,10	102	103,25	104,50	105	110
	136,50	133	140,80	140,25	137,50	157,50	147,75	138	137	139,50	138,75	139,50	137,40	
10	128,60	128,75	130,70	133,50	133,25	135,50	135,30	126	130,70	134,50	133	132	133,10	136,25
50	51	54,50	53,90	56	69,75	95	96	89	115	175	168	167,50	162,50	
50	44	43,50	43,50	50	55	68,75	74	67	70	79	120,25	129	130	144
50	16,90	16,90	19,25	22,50	22	27,25	30	23	25	28,75	37,50	35,90	37	
10	12	13,10	15,75	18,25	18,50	21	21,60	16,75	17,60	20,50	27	30,50	28,50	34
70	134,90	131,80	138,40	136,50	139,10	149,25	144,50	139	137,30	139	139	139,40	140,60	
0	127,10	127,20	129,40	134	133,50	135,20	135,80	128	129	133,60	135	135,50	134,75	135,75
25	26	28	32,25	33,50	38	57,75	50,60	38,90	34,50	43,50	42.50	40	37,75	
50	23,25	24,10	27	29,60	31,50	37,80	36,50	30	29,50	31,60	36,50	35,25	33,10	34,80
	354	364	398,75	410	419,25	425	411,90	400	415	468	469	484	461,50	
	321,80	340	346,50	368	385	406	385	370	393,10	410	440,25	431	436,50	455
0	141,90	143,50	156,75	157,90	157,25	163,50	164	158,80	158,50	175,30	178,25	184,40	181,75	
40	131,20	136	142,75	151,70	148,25	156,50	157,25	146,10	150	154	272,50	171,75	171,10	173
	355,50	384	441	460	473	508	495	471,75	516	571	575,75	547	546	
30	323,50	350,90	380	418	434,50	470,10	466,50	425	435,50	489	535	522	505,25	538
	129,50	132,75	131,50	133	131,20	140.30	136	133,50	134,50	128,50	127	126,90	133,50	
	121,60	127,75	126,75	129	126,75	127,10	127	121,75	126,60	123,75	121	123	125	131,50
	26	31	42,25	42,10	43,25	97	88	49,50	47,75	82,50	78,50	69,50	69	
50	22	24	28,25	36,50	39,10	40,50	43	37	36	43,25	62	58,10	60	63,75
20	90,20	91,60	97,50	97,90	98,60	107,50	105	101,25	95,50	103,50	103	102,90	102,50	
75	82,50	84,20	90,80	93,75	94	96,30	99,75	92,20	90,50	93,70	98,10	97,70	96,10	98,25
25	343	475	484,80	470	428,50	453	412	377,50	377	464	500	500	487,75	
	292,50	330	457,50	427,90	360,50	380	337	330,50	336,50	352	437,10	456	447	468
	298	365	387	374	335,50	443	310	279,25	280	347,25	395	389	383	
50	253	283	350	327,50	293	281	251	240	250,50	270	342	357	345	353
00	124,90	116,10	125,10	146	139,70	141,90	149,10	147,75	151	184,50	189,50	183	176,30	
75	104,30	95	202,25	123,50	115	128	141,40	134	136,60	141,60	175,60	154,25	150,50	153,75
00	289,70	310,50	354	360	364	392	378	349	338,50	375	393	396	391,50	
00	270	282	302,75	338	341	356	345	319,90	315	319,50	372	372	357	384
	23,90	28,50	31	35,75	35,75	47,50	41,50	32,50	34	43	43,75	47	48,40	
50	21,25	22,50	25,75	30	33,50	34.50	30,75	28	28,60	31,30	39	41,25	41	45,25

viele Kapitalien zufließen, eine Grenze ist auch hier gesetzt. Ende 1911 waren noch 1 676 520 700 Mark dreiprozentige Deutsche Reichsanleihe im Umlauf, und für 1912 waren 1 501 296 150 Mark dreiprozentige Preußische Konsols zu verzinsen, im ganzen also 3 177 816 850 Mark[161]. Ob ein so hoher Betrag ohne Schwierigkeit in Prämienanleihen konvertiert und zuzüglich etwaiger neuer Anleihen schlank aufgenommen werden würde, erscheint immerhin fraglich. Wenn es sich um eine Emission in Frankreich handelte, dann wäre allerdings, nach den bisherigen Erfahrungen zu schließen, ein Zweifel überflüssig, denn der Erfolg der Pariser Stadtanleihe von 1912 hat gezeigt, daß dort für eine den obigen Betrag bei weitem übersteigende Emission von guten Prämienobligationen zur Zeit mit Leichtigkeit das Publikum zu haben ist; da die Pariser Anleihe von 205 Millionen Francs 70 mal gezeichnet wurde, wäre sie, ceteris paribus, noch untergebracht worden, wenn sie 14 350 000 000 Francs betragen hätte. Das deutsche Publikum darf aber in dieser Hinsicht mit dem französischen nicht auf eine Stufe gestellt werden. Der Franzose ist der geborene Rentner, auch in den unteren Volksschichten, er sucht jede Gelegenheit zu vorteilhafter Anlage seiner Ersparnisse zu erspähen, die Zinsen, welche ihm diese bringen, pflegt er wieder anzulegen, und wer in der Praxis gestanden, wird es bestätigen, wie zahlreich in politisch ruhigen Zeiten gerade aus Frankreich Anfragen über Wertpapiere und Gesuche um Vorschläge von Anlageeffekten bei den deutschen Banken einzulaufen pflegen. In Frankreich strömen daher auch, sobald die Stadt Paris oder der Crédit Foncier de France eine große Emission von Prämienobligationen ankündigen, die Kapitalien von allen Seiten herbei. Anders ist es in Deutschland, wo ein großer Teil namentlich der unteren Klassen mit dem Effektenwesen sehr wenig vertraut ist, und das Publikum für die Emissionen in der Regel erst mit Hilfe der Banken herbeigezogen werden muß.

161. Saling 1912/13, II, S. 33, 37, 38.

Angenommen nun, das Reich und Preußen hätten mit der geschilderten Operation Erfolg, dann könnte es nicht wundernehmen, wenn die anderen Bundesstaaten denselben Weg beschreiten würden, so daß sich schließlich das unerfreuliche Bild einer beträchtlichen Anzahl miteinander konkurrierender, staatlicher Prämienanleihen ergäbe.

Unter diesen Umständen wird man das Urteil dahin fällen müssen, daß gegenwärtig in Deutschland die Einführung von Reichs- und Staatsprämienanleihen als ständigen Typen nicht anzuraten ist, womit indessen nicht gesagt sein soll, daß die Prämienanleihe nicht unter einer anderen Konstellation der in Betracht kommenden Verhältnisse, besonders aber, wenn Not am Mann ist, ein wohlgeeigneter Anleihetyp auch für Reichs- und Staatszwecke wäre. So hätte z. B. die zur Deckung der deutschen Militärvorlage vorigen Jahres geforderte Milliarde durch eine Prämienanleihe aufgebracht werden können. Die für die Verzinsung und Tilgung dieser Anleihe benötigten Summen wären dann etwa durch eine vom Reich zu erhebende Vermögenssteuer zu beschaffen gewesen. Die erste und Hauptleistung wäre zu einer freiwilligen geworden, und man hätte die Verquickung der Besitzbesteuerung mit einer neuen Belastung des Einkommens vermieden.

Noch eine andere Frage drängt sich in diesem Zusammenhange auf. Würden nicht die staatlichen Prämienanleihen den Fortbestand der Klassenlotterie gefährden? Die Frage ist bereits in der älteren Literatur in verneinendem Sinne beantwortet worden, mit der Begründung, daß das Spiel in Prämienobligationen schwerfälliger und daher nicht so anziehend sei als das in der Lotterie[162]. Nichtsdestoweniger ist die Möglichkeit nicht von der Hand zu weisen, daß ein Teil der bisherigen Lotteriespieler sich den Prämienobligationen, weil diese das Kaufgeld zurückerstatten, zuwendet, und wenn die Zahl der Lotterieflüchtigen so groß wäre, daß die Lose nicht mehr ge-

162. Volz a. a. O. S. 399.

nügenden Absatz fänden, dann bliebe allerdings kaum etwas anderes übrig, als die Aufhebung der Klassenlotterie, die aber nur zu begrüßen wäre, da die Lotterie zu den Glücksspielen zählt, welche moralisch schädigend wirken und viele ihrer Einleger um die Ersparnisse bringt. Sind England und Frankreich schon lange ohne Staatslotterie ausgekommen, warum sollte dies für Deutschland nicht auch möglich sein?

Nächst den Staatspapieren haben die deutschen Kommunalobligationen unter fortgesetzter Entwertung zu leiden gehabt. Einen großen Teil der Schuld trägt die Zersplitterung, an welcher der Kommunalkredit in Deutschland leidet, und welche bereits im Jahre 1873 Miquel, den späteren preußischen Finanzminister, zu den Aeußerung veranlaßte, er glaube, kein so fortgeschrittenes Land habe eine so jämmerliche und erbärmliche Organisation des Kommunalkredits, wie Deutschland[163].

Verschiedene Wege stehen den deutschen Stadt- und Landgemeinden zur Deckung ihres Geldbedarfs durch Inanspruchnahme von Kredit offen. Entweder sie beschaffen sich die benötigten Summen gegen bloßen Schuldschein von den Hypothekenbanken, den Provinzialhilfskassen, den Sparkassen, den Versicherungsanstalten, der Geldvermittelungsstelle deutscher Städte, oder durch Ausgabe ihrer Obligationen, in der Regel mit Hilfe der Großbanken. Handelt es sich um große, in die Millionen gehende Beträge, so pflegt ausschließlich der letzte Weg beschritten zu werden. Die Folge hiervon ist die Ueberschwemmung des Marktes mit einer Fülle solcher Obligationen; am 30. Juni 1913 figurierten auf dem amtlichen Kursblatt der Berliner Börse die Anleihen von 148 Stadt- und Landgemeinden und zwar, in Anbetracht der verschiedenen Zinssätze, Rückzahlungsbedingungen usw., unter 362 Rubriken. Es leuchtet ohne weiteres ein, daß bei einer so großen Zahl von Obligationen einer und derselben Gruppe kein regelmäßiges Geschäft darin stattfinden kann. In der Tat kommt für eine Reihe von ihnen oft eine Kursnotiz überhaupt nicht zu-

163. Trüstedt a. a. O., Zweite Bearbeitung, S. 11.

stande. Einen Beweis für die wenig günstige Lage des Marktes dieser Werte bildet auch der Umstand, daß man in Berlin für die Anleihen von 61 Städten, welche unter 78 Rubriken notieren, nur noch zweimal wöchentlich einen Kurs feststellt. — Die geschilderten Momente haben der Beliebtheit der Kommunalobligationen schaden, vermehrtes Angebot hervorrufen und auf den Kurs drücken müssen, wodurch wiederum neue Kredite verteuert wurden.

Wollte man den Kommunen, unter entsprechender Erweiterung des Reichsgesetzes vom 8. Juni 1871, erlauben ihren Kredit zu würzen, indem siei hre Obligationen mit Prämien ausstatten, so würde das, wie beireits dargelegt, eine ungerechte Bevorzugung der großen Städte bedeuten; ein derartiges Verfahren wäre also, da es nicht allen Interessenten gleichmäßig dient, nicht angebracht.

Nun sind aber bereits seit einigen Jahren Bestrebungen im Gange, welche auf eine Umwandlung der Organisation des deutschen Kommunalkredits hinzielen, auf die Errichtung einer Kommunalbank, die nach Art des Crédit Foncier de France zu funktionieren hätte[164]. Eine Erörterung der Frage, ob eine solche Bank in Deutschland bestehen könne und zu empfehlen sei, übersteigt die Grenzen der vorliegenden Abhandlung. Im Hinblick auf die tiefen Eingriffe in bestehende Verhältnisse hat der Plan, wie dies ja in der Regel grundlegenden Neuerungen ergeht, heftige Gegner gefunden[165]. Gesetzt aber den Fall, die Kommunalbank käme in der von ihren Anhängern gewünschten Form zustande, dann sollte ihr auch die Ausgabe von Prämienobligationen gestattet werden, deren Absatz keinen Schwierigkeiten begegnen würde, — für Obligationen ohne Prämien ließe sich dies auch nicht mit annähernd gleicher Wahrscheinlichkeit voraussagen —, die aber außerdem die Bank in die Lage setzen würden, den Kreditnehmern die günstigsten Bedingungen zu gewähren.

---

164. Trüstedt a. a. O. 1910.
165. Franzius a. a. O.

In den Erörterungen über das Projekt ist über eine eventuelle Ausgabe von Prämienanleihen, die ja allerdings, wie gesagt, nur unter Aenderung des obenerwähnten Reichsgesetzes möglich wäre, nichts zu finden, aber gerade diese Form der Anleihen dürfte auch hier das Gelingen des Unternehmens verbürgen, wie sie dem Crédit Foncier zu seinen großen Erfolgen verholfen hat.

Gleichviel indessen, wie man über den konkreten Fall denkt, aus den angestellten Untersuchungen ergibt sich, daß eine absolute Verurteilung der Prämienanleihen nicht gerechtfertigt ist, daß vielmehr diese Anleiheform auch in der Gegenwart sehr wohl verwendbar erscheint, wenn gewisse Bedingungen erfüllt werden, die sich dahin präzisieren lassen, daß

1. der Zinsfuß zur Zeit des Abschlusses der Anleihe nicht so hoch steht, daß ein erhebliches Sinken desselben zu erwarten ist;
2. den Gläubigern angemessene Zinsen gewährt werden, also der zur Prämienbildung benutzte Teil der Zinsen nicht zu groß ist und die Gewinne nicht eine übermäßige Höhe erreichen;
3. die Ziehungen nicht zu schnell aufeinander folgen.

Ist diesen Anforderungen Genüge geleistet, dann wird man auch heute mit Leroy-Beaulieu die Prämienanleihe als eine geistvolle und unschädliche Kombination bezeichnen können[166].

166. a. a. O. S. 369.

Lebenslauf.

Am 11. Januar 1867 wurde ich, Carl Erhardt Gustav Schreiber, evangelischer Konfession, in Beeskow als Sohn des Kanzleirats Carl Schreiber geboren. Nach Absolvierung der dortigen Bürgerschule besuchte ich das Königl. Joachimsthalsche Gymnasium in Berlin, später Deutsch-Wilmersdorf, wo ich im Herbst 1886 die Reifeprüfung bestand.

Vom Oktober 1909 bis zum August 1913 habe ich an der Universität Berlin Staatswissenschaften als Hauptfach, ferner Philosophie und Zoologie studiert und die Vorlesungen bzw. Uebungen folgender Herren Professoren besucht:

Adolph Wagner, von Schmoller, Sering, Herkner, Bernhard, Hintze, Breysig, Jastrow, Dr. Oppenheimer, Dr. Ballod;

Riehl, Erdmann, Stumpf, Lasson, Dessoir, Simmel;

Franz Eilhard Schulze;

Anschütz, von Liszt, von Martitz, Brunner, Kaufmann, Rießer.

Allen genannten Herren Professoren spreche ich für die Förderung meiner Kenntnisse meinen wärmsten Dank aus.

Am 18. Juni 1914 bestand ich die Promotionsprüfung.